

UNIVERSIDAD NACIONAL DE PIURA
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD



TESIS

**“APLICACIÓN DE EVA COMO INSTRUMENTO FINANCIERO QUE PERMITA
MEDIR EL RENDIMIENTO Y SOLVENCIA ECONOMICA EN LA EMPRESA
REGENDA SAC”**

PARA OBTENER EL TITULO PROFESIONAL DE CONTADOR PUBLICO.

BR. GIANCARLO MAZA TALLEDO
EJECUTOR

DR.CPC. ENRIQUE RAMIRO CACERES FLORIAN
ASESOR

LINEA DE INVESTIGACION:
CIENCIAS CONTABLES Y ADMINISTRATIVAS

SUB LINEA DE INVESTIGACION:
AUDITORIA

PIURA PERÚ
2019

UNIVERSIDAD NACIONAL DE PIURA
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD



TESIS

“APLICACIÓN DE EVA COMO INSTRUMENTO FINANCIERO QUE PERMITA
MEDIR EL RENDIMIENTO Y SOLVENCIA ECONOMICA EN LA EMPRESA
REGENDA SAC”

PARA OBTENER EL TITULO PROFESIONAL DE CONTADOR PUBLICO.

BR. GIANCARLO MAZA TALLEDO

EJECUTOR

DR.CPC. ENRIQUE RAMIRO CACERES FLORIAN

ASESOR

PIURA PERÚ
2019

UNIVERSIDAD NACIONAL DE PIURA
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD



TESIS

“APLICACIÓN DE EVA COMO INSTRUMENTO FINANCIERO QUE PERMITA
MEDIR EL RENDIMIENTO Y SOLVENCIA ECONOMICA EN LA EMPRESA
REGENDA SAC”

PARA OBTENER EL TITULO PROFESIONAL DE CONTADOR PUBLICO.

DR.CPC ELBERTH E. GARCIA PANTA

PRESIDENTE

DR.CPC OSCAR ARELLANO CASTILLO

SECRETARIO

CPC LEOPOLDO OTINIANO VASQUEZ

VOCAL



ACTA DE SUSTENTACION DE TESIS

Los miembros del Jurado de Tesis que suscriben, reunidos para escuchar la sustentación de la tesis presentada por el ex alumno de la Facultad de Ciencias Contables y Financieras de la Universidad Nacional de Piura. Bachiller:

MAZA TALLEDO - GIANCARLO

Con el asesoramiento del docente Dr. CPC. ENRIQUE RAMIRO CACERES FLORIAN denominada:

"APLICACIÓN DE EVA COMO INSTRUMENTO FINANCIERO QUE PERMITA MEDIR EL RENDIMIENTO Y SOLVENCIA ECONOMICA EN LA EMPRESA REGENDA SAC",
hechas las observaciones y escuchadas las respuestas; consideramos aprobada la tesis, con el calificativo de:

My BUENO (16)

Estando sujeta a la absolución de las observaciones; el Jurado de Tesis considera que el señor Bachiller, se encuentra apto para solicitar la expedición del Título Profesional de Contador Público, de acuerdo a lo establecido por el Estatuto de la Universidad Nacional de Piura.

Piura, 13 de setiembre de 2019.


Dr. CPC. ELBERTH ENRIQUE GARCIA PANTA
PRESIDENTE


Dr. CPC. OSCAR MANUEL ARELLANO CASTILLO
SECRETARIO


CPC. LEOPOLDO OTINIANO VASQUEZ
VOCAL

DEDICATORIA

Dedico esta investigación a mis padres por forjarme como persona que soy en la actualidad, por motivarme constantemente para alcanzar mis anhelos, a mis amigos por compartir muchas anécdotas durante mi etapa profesional.

AGRADECIMIENTO

Agradezco a Dios, por tu amor y tu bondad que no tiene fin, que me permite sonreír ante todos mis logros, a la Universidad Nacional de Piura, a mis profesores por la ayuda mutua en la elaboración de la investigación.

INDICE

DEDICATORIA	5
AGRADECIMIENTO	6
INDICE	7
RESUMEN	9
ABSTRACT	10
INTRODUCCION	11
CAPITULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	12
1.1 DESCRIPCIÓN DE LA REALIDAD PROBLEMÁTICA	12
1.1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	13
1.1.3 OBJETO DE ESTUDIO	13
1.1.4 JUSTIFICACIÓN	14
1.1.5 IMPORTANCIA	14
1.1.6 BENEFICIARIOS DE LA INVESTIGACIÓN	15
1.2 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN	15
1.2.1 OBJETIVO PRINCIPAL	15
1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	15
CAPITULO II: MARCO TEORICO	16
2.1 ANTECEDENTES	16
2.2. BASES TEÓRICAS	18
2.3. FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS	53
2.3.1 HIPÓTESIS GENERAL	53
2.3.2 HIPÓTESIS ESPECÍFICAS	53
2.4. DEFINICION Y OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES	54

CAPITULO III: MARCO METODOLÓGICO	56
3.1. ENFOQUE	56
3.2. DISEÑO	56
3.3. TIPO	56
3.4. NIVEL	56
3.5. SUJETOS DE LA INVESTIGACIÓN	57
3.5.1. POBLACIÓN	57
3.5.2. MUESTRA	57
3.6. MÉTODOS Y PROCEDIMIENTOS	57
3.6.1. MÉTODOS	57
3.6.2. PROCEDIMIENTOS	59
3.7. TÉCNICAS E INSTRUMENTOS	60
3.7.1. TÉCNICAS (ODAR, 2012)	60
3.7.2 INSTRUMENTOS (TORRES, S.F.)	60
CAPITULO IV RESULTADOS DE LA INVESTIGACION – CONTRASTACION DE HIPOTESIS	61
4.1 RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN	61
4.2. PRUEBA DE HIPÓTESIS	70
CAPITULO V PROPUESTA DE EVA EN LA EMPRESA REGENDA SAC	73
5.1 ASPECTOS GENERALES	73
5.2 DESARROLLO DE PROPUESTA	78
CONCLUSIONES	92
RECOMENDACIONES	93
REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS	94
ANEXOS	96
ANEXO 01: CUESTIONARIO	97

RESUMEN

La competitividad se instaure como condición necesaria para que una unidad económica pueda insertarse y mantenerse, en los mercados internacionales. Tal condición constituye, a su vez, un reto. La inserción en mercados globales, sin embargo, no debe perder de vista el papel que, dentro de los mercados, juega la economía rural. Por ello, la estrategia orientada hacia la inserción en el sector externo debe darles el justo espacio a los mercados locales internos. Las empresas, por lo tanto, deben tomar conciencia de que el entorno espacial impone ventajas o desventajas que indudablemente influirán sobre el precio y la calidad de los productos, y, por tanto, en su competitividad. Es así que el problema general de la investigación se detalla de la siguiente manera: ¿De qué manera la aplicación de valor económico agregado como instrumento financiero permitirá medir el rendimiento y solvencia económica en la empresa Regenda SAC? y como objetivo general de aplicar el EVA como instrumento financiero que permita medir el rendimiento y solvencia económica en la empresa REGENDA SAC, teniendo como hipótesis de que el valor económico agregado es un instrumento financiero que incide de forma fundamental en el rendimiento y solvencia de la empresa Regenda SAC.

Es por ello que esta investigación es de gran importancia dado que el EVA es una medida del rendimiento de la empresa que nos indica cuánto valor se crea con el capital invertido lo que resulta en un indicador de valor para los accionistas. Una compañía crea valor solamente cuando el rendimiento de su capital es mayor que su costo de oportunidad o tasa de rendimiento que los accionistas podrían ganar en otro negocio de similar riesgo.

Palabras claves:

Rendimiento, solvencia económica, instrumentos financieros.

ABSTRACT

Competitiveness is established as a necessary condition for an economic unit to be inserted and maintained, in international markets. Such a condition constitutes, in turn, a challenge. The insertion in global markets, however, should not lose sight of the role that, within the markets, the rural economy plays. For this reason, the strategy oriented towards insertion in the external sector must give fair space to the internal local markets. Companies, therefore, should be aware that the spatial environment imposes advantages or disadvantages that will undoubtedly influence the price and quality of products, and therefore, their competitiveness. Thus, the general problem of the investigation is detailed as follows: How will the application of added economic value as a financial instrument allow the performance and economic solvency of the company Regenda SAC to be measured? and as a general objective of applying the EVA as a financial instrument that allows to measure the economic performance and solvency in the company REGENDA SAC, having as hypothesis that the economic value added is a financial instrument that fundamentally affects the performance and solvency of the company. Regenda SAC company.

That is why this research is of great importance since EVA is a measure of the company's performance that tells us how much value is created with the capital invested resulting in a value indicator for shareholders. A company creates value only when the return on its capital is greater than its opportunity cost or rate of return that shareholders could earn in another business of similar risk.

Keywords:

Performance, economic solvency, financial instruments.

INTRODUCCION

Desde hace mucho tiempo se ha considerado como muestra de prosperidad o ganancia los resultados en efectivo de las operaciones financieras de una entidad económica, a sabiendas que la simple intuición relativa a la importancia del dinero a la hora de valorar un negocio, no es el único punto que se debe considerar.

El EVA tiene en consideración **todos** los costes financieros necesarios para acometer las inversiones en una empresa, que serán a su vez las que generen el beneficio del período. Cuando se habla de todos los costes financieros, no sólo se refiere a la carga financiera producida por la deuda externa, sino al coste que supone la inversión de los accionistas. Por tanto, también se incluye la rentabilidad mínima que exigen los accionistas por el hecho de invertir en la empresa. Es decir, que se considera esta rentabilidad mínima exigida como un coste financiero adicional.

Se parte del hecho de que generalmente las empresas son propiedad de accionistas que en la mayoría de los casos no están al frente de las operaciones de las mismas, es decir, que el control de la empresa está en manos de administradores profesionales que por lo general sus intereses suelen ser diferentes a los de los accionistas, siendo estos quienes manejan las informaciones detalladas de las perspectivas de las compañías, mientras que los accionistas sólo tienen información suministrada por estos.

La importancia del EVA es que se trata de una herramienta muy simple pero que abarca de manera integral a toda la empresa. El principal beneficio del cálculo del EVA es saber si la empresa está generando por los inversionistas. Si este valor es superior, se podría decir que el comportamiento de la empresa está siendo positivo, ya que el costo de oportunidad por invertir en otra actividad es mayor.

En vista de lo expuesto la presente investigación se considera de gran relevancia ya que nos permite conocer al valor económico agregado (EVA) como herramienta para medir la capacidad de las empresas de generar valor a sus acciones.

CAPITULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 DESCRIPCIÓN DE LA REALIDAD PROBLEMÁTICA

La transformación ocurrida en el mundo de los negocios en los últimos veinte años ha hecho posible la necesidad de una mejora sustancial y sostenida de los resultados operacionales y financieros de las empresas, lo que ha llevado a la progresiva búsqueda y aplicación de nuevas y más eficientes técnicas y prácticas gerenciales de planificación y medición del desempeño del negocio. Estas herramientas deben permitir, por un lado, identificar cuáles son las estrategias que se deben seguir para alcanzar la visión de empresa (un alto desempeño), y por el otro expresar dichas estrategias en objetivos específicos cuyo logro sea medible a través de un conjunto de indicadores de desempeño del negocio en un proceso de transformación para adaptarse a las exigencias de un mundo dinámico y cambiante.

Desde hace mucho tiempo se ha considerado como muestra de prosperidad o ganancia los resultados en efectivo de las operaciones financieras de una entidad económica, a sabiendas que la simple intuición relativa a la importancia del dinero a la hora de valorar un negocio, no es el único punto que se debe considerar. Se parte del hecho de que generalmente las empresas son propiedad de accionistas que en la mayoría de los casos no están al frente de las operaciones de las mismas, es decir, que el control de la empresa está en manos de administradores profesionales que por lo general sus intereses suelen ser diferentes a los de los accionistas, siendo estos quienes manejan las informaciones detalladas de las perspectivas de las compañías, mientras que los accionistas sólo tienen información suministrada por estos.

Tomando en cuenta este punto, los accionistas tratan de controlar el rendimiento de sus compañías utilizando criterios que se presumen más efectivos. En este sentido y como instrumento de equilibrio se ha introducido un método simple que permite evaluar la eficiencia de la empresa en torno a la generación de riqueza. El Valor Económico Agregado (EVA por sus siglas en inglés) es una herramienta el cual implementado adecuadamente en las empresas permite satisfacer las necesidades de información real de los accionistas y alinear los intereses de los directivos y empleados de la empresa con el interés de éstos.

El Valor Económico Agregado (EVA) consiste en determinar la rentabilidad obtenida por una empresa, deduciendo de la utilidad de operación neta después de impuesto, el costo de capital de los recursos propios y externos que se emplean.

La virtud del EVA es que es un sistema de medición del rendimiento empresarial basado en datos reales y no en proyecciones, así mismo permite disgregar la contribución al valor económico de una corporación, en sus partes componentes ya que puede calcularse a nivel de una división, de una empresa y/o una función, y así determinar que unidad es la que está contribuyendo en mayor proporción a la creación de valor corporativo convirtiéndose en un instrumento gerencial indispensable para la toma de decisiones.

1.1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿De qué manera la aplicación de valor económico agregado como instrumento financiero permitirá medir el rendimiento y solvencia económica en la empresa Regenda SAC?

1.1.3 OBJETO DE ESTUDIO

El objeto de estudio de la presente investigación es la empresa Regenda SAC dedicada a la venta de repuestos y accesorios.

RUC: 20525473695

Razón Social: REGENDA SAC

Tipo Empresa: Sociedad Anónima Cerrada

Condición: Activo

Fecha Inicio Actividades: 08 / Marzo / 2007

Actividades Comerciales: Venta de repuestos y accesorios

Otros Tipos de Venta al por Menor.

CIU: 70109

Dirección Legal: Jr. Callao Nro. 840 (Frente a Enosa)

Distrito / Ciudad: Piura

Departamento: Piura, Perú

1.1.4 JUSTIFICACIÓN

En las últimas décadas hemos observado como las grandes corporaciones han entrado en una lucha a gran escala por la obtención de capitales frescos que les permitan invertir en nuevos activos y tecnologías para lograr un mayor desempeño y crecimiento. En este sentido, debemos resaltar el papel importante que juega el rendimiento que puede ofrecer la empresa y el costo del capital que puede ser invertido en éste.

Siendo que los accionistas y futuros accionistas poseen la necesidad de que su capital genere beneficio económico reales, el EVA se ha convertido en una herramienta que le permite a estos determinar la rentabilidad económica real que las empresas pueden ofrecer a sus capitales. Además, le permite alinear los intereses con las diversas personas que hacen vida en la empresa con la de los accionistas cuando ésta es utilizada como método de incentivo.

En vista de lo expuesto la presente investigación se considera de gran relevancia ya que nos permite conocer al valor económico agregado (EVA) como herramienta para medir la capacidad de las empresas de generar valor a sus acciones.

1.1.5 IMPORTANCIA

La importancia del EVA es que se trata de una herramienta muy simple pero que abarca de manera integral a toda la empresa. El principal beneficio del cálculo del EVA es saber si la empresa está generando valor por los inversionistas. Si este valor es superior, se podría decir que el comportamiento de la empresa está siendo positivo, ya que el costo de oportunidad por invertir en otra actividad es mayor.

Se ha demostrado en el tiempo que empresas que sólo consideran parámetros como la utilidad neta, ignoran elementos de análisis como la racionalización del capital de trabajo o la productividad derivado del uso de la capacidad instalada.

En cambio, al utilizar el EVA se considera los recursos utilizados para obtener el beneficio, pero también el costo y el riesgo de dichos recursos.

Este enfoque actualmente ha cobrado mucha relevancia, debido a que motiva que la empresa y los accionistas no sólo canalicen sus esfuerzos en analizar el retorno de la inversión y la utilidad esperada, sino también promuevan y determinen los principales generadores de valor. De esta manera, la gerencia se puede avocar a mejorar cada uno de ellos obteniendo mayores niveles de rentabilidad que superen su costo.

1.1.6 BENEFICIARIOS DE LA INVESTIGACIÓN

El beneficiario directo es la Regenda SAC objeto de estudio de la investigación, puesto que es ahí en donde se centra la problemática analizada.

Como beneficiarios indirectos se puede mencionar:

- A la Universidad Nacional de Piura, porque le demostrará a la sociedad, la calidad y el nivel de conocimiento que tienen los estudiantes.
- A otras empresas del mismo rubro, ya que les servirá de guía, con el fin de mejorar la situación económica de la empresa
- A investigadores o estudiantes, puesto que les servirá como antecedente para la realización de otros trabajos y tendrán en cuenta una metodología que les garantice el rigor científico de la presente investigación.

1.2 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.2.1 OBJETIVO PRINCIPAL

- Aplicar el EVA como instrumento financiero que permita medir el rendimiento y solvencia económica en la empresa REGENDA SAC

1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Precisar cómo la toma de decisiones se relaciona con el riesgo económico en la empresa Regenda SAC.
- Determinar si el costo de capital se relaciona con el rendimiento de la empresa Regenda SAC
- Establecer la relación existente entre la liquidez y la estructura financiera de la empresa Regenda SAC

CAPITULO II: MARCO TEORICO

2.1 ANTECEDENTES

Autor principal: Apaza Mendoza, Walter Saúl (2012)

Título: Impacto de las decisiones financieras en el valor económico agregado de una empresa de distribución de electricidad.

Tesis (Maestro en Contabilidad y Finanzas con mención en Dirección Financiera)

- Universidad de San Martín de Porres. Facultad de Ciencias Contables, Económicas y Financieras. Sección de Posgrado.

Resumen: Las decisiones financieras, de inversión o de financiamiento, que se adoptan en las empresas, se orientan a la creación de valor para los accionistas.

Este valor, que aquí es medido utilizando el Valor Económico Agregado (EVA), se crea cuando los resultados que se consiguen con esas decisiones, exceden las expectativas del inversionista. En este sentido, el retorno que genere la empresa debe ser suficiente para compensar a los dueños del capital por el riesgo que asumen. Esta investigación se ha realizado para medir el impacto de las decisiones financieras sobre el EVA de las empresas.

Autor: Rodríguez Ocampo. J. F.

Título: Análisis de la relación valor de mercado de las empresas del sector real colombiano y el EVA. Tesis para obtener el Grado Académico de Magister de Finanzas. (2010).

Universidad ICESE, Facultad de Ciencias Administrativas y Económicas, Cali-Colombia.

Resumen: Este trabajo analiza la relación que existe entre el indicador EVA y el valor de mercado de empresas del sector real que cotizan en bolsa en Colombia en el periodo 2003-2008. También para efectos comparativos se analizan la relación con respecto a otros indicadores contables como el NOPAT, ROA Y ROE Para ello, se desarrolla un estudio basado en regresiones de paneles no balanceados para las diferentes empresas. Los resultados señalan que para la

muestra estudiada existe una relación directamente proporcional del EVA y el NOPAT, siendo el mayor la relación del EVA cuando se hace una diferenciación entre EVA positivos EVA negativos. Esto significa que el uso del EVA es una medida que está relacionada con el valor del mercado en las empresas a diferencia de otros indicadores tradicionales como el ROA y el ROE que no mostraron ninguna relación. Un hallazgo importante es que el valor de mercado de las empresas no está relacionado con el nivel de ventas ni con la participación de

los activos fijos netos en el valor total.

Autor: Flores Estévez, B. S. (2008).

Título: Aplicación del valor económico agregado como indicador financiero en una empresa distribuidora de productos farmacéuticos.

Tesis para obtener el título profesional del contador público. Universidad de San Carlos, Facultad de Ciencias Económicas, Guatemala.

Resumen: Este trabajo se desarrolló con el fin de proporcionar lineamientos para que el Contador Público y Auditor como consultor financiero pueda aplicar el indicador que mide la creación de valor denominado Valor Económico Agregado, que se conoce como EVA por sus siglas en inglés (Economic Value Added) y que sirve como comparativo de la rentabilidad obtenida y el costo de los recursos gestionados para conseguirlas.

Los resultados mencionan que las distribuidoras de productos farmacéuticos son entidades mercantiles que sirven de representantes de laboratorios nacionales o internacionales, cuyo fin principal es la compra-venta de especialidades para el cuidado de la salud, no obstante, como cualquier empresa buscan ser rentables para hacer crecer su negocio, realizar nuevas inversiones y para repartir dividendos entre los accionistas. Asimismo, que los indicadores tradicionales usados para medir la Rentabilidad se basan en incrementar las utilidades, sin embargo, el objetivo de la compañía y por consiguiente, el de todos los administradores y empleados debe ser maximizar la riqueza de los propietarios para quienes se está trabajando por sobre la utilidad.

Autor: Camargo y Navarro (2004)

Título: Estudio del método Valor Económico Agregado (EVA), como indicador de la gerencia basada en valor

Resumen: En este mundo globalizado donde las empresas se ven en la necesidad de ser más competitivas, eficientes y eficaces, es necesario tener nuevos parámetros o índices de evaluación de la gestión administrativo – financiera, enfocada desde un punto de vista global y dentro de la cadena de ganancias del servicio prestado o del bien ofrecido por las compañías (clientes, empleados y accionistas). Dentro de este orden de ideas, el EVA nace como una medida de desempeño basada en valor, que surge al comparar la rentabilidad obtenida por una compañía con el costo de los recursos gestionados para conseguirla.

Si el EVA es positivo, la compañía crea valor (ha generado una rentabilidad mayor al costo de los recursos empleados) para los accionistas. Si el EVA es negativo (la rentabilidad de la empresa no alcanza para cubrir el costo de capital), la riqueza de los accionistas sufre un decremento, destruye valor.

Es por esto que surge la necesidad de estudiar detalladamente esta herramienta financiera con el fin de conocer todas sus ventajas y desventajas de su aplicación; este estudio se realizó a través de una investigación documental de nivel descriptivo con la evaluación de toda la información recabada llegando a la conclusión de que el EVA resulta un método muy sencillo que permite a los administradores optimizar su gestión, puesto que no sólo estarán atentos de la generación de utilidades, sino también de la eficiencia en la utilización de todos sus recursos lo cual va incidir favorablemente en los resultados obtenidos por la empresa.

2.2. BASES TEÓRICAS

2.2.1 VALOR ECONÓMICO AGREGADO

Evolución histórica

La primera noción de EVA fue desarrollada por Alfred Marshall en 1890 en *The Principles of Economics*: "Cuando un hombre se encuentra comprometido en un negocio, sus ganancias para el año son el exceso de ingresos que recibió del negocio durante el año sobre sus desembolsos en el negocio. La diferencia entre el valor de la planta, los inventarios, etc., al final y al comienzo del año, es tomada como parte de sus entradas o como parte de sus desembolsos, de acuerdo a si se ha presentado un incremento o un decremento del valor.

Lo que queda de sus ganancias después de deducir los intereses sobre el capital a la tasa corriente... es llamado generalmente su beneficio por emprender o administrar", es decir el propietario o accionista sabrá que obtuvo rentabilidad cuando el rendimiento del capital exceda al costo de este mismo. El concepto EVA es una variación de lo que tradicionalmente se ha llamado "Ingreso o Beneficio residual", que se definía como el resultado que se obtenía a restar a la utilidad operacional de los costos de capital.

Peter Drucker (1999), en un artículo de *Harvard Business Review*, hizo su aproximación al concepto de la generación de valor con estas palabras: "Mientras que un negocio tenga un rendimiento inferior a su costo de capital, operará a pérdidas. No importa que pague impuestos como si tuviera una ganancia real. La empresa aún deja un beneficio económico

menor a los recursos que devora...mientras esto suceda no crea riqueza, la destruye".

Algunos especialistas en temas financieros afirman que el objetivo fundamental de la gerencia financiera en una empresa lucrativa es el de maximizar el valor invertido por sus propietarios en este enfoque recomiendan que el gerente debe concentrar sus esfuerzos en el logro de dicho objetivo, para garantizar la permanencia continua de la organización en el competitivo mundo de los negocios y facilitar la gestión de los recursos requeridos para su crecimiento.

Según Santiago Santurtun indica que: "El concepto de EVA es una medida que hace que los gerentes actúen como empresarios" (Santiago Santurtun Acosta p92) Con la aplicación de EVA las estrategias que son diseñadas y ejecutadas en la organización deben estar vinculadas para que sus operaciones arrojen resultados que satisfagan las expectativas de rendimiento de los accionistas; esto implica no solo la satisfacción de este grupo en materia de rentabilidad, sino que involucra a toda la organización como empresa generadora de bienes y servicios que debe captar y mantener clientes, atraer el recurso humano con la capacitación requerida, motivar al personal directivo para el logro de sus metas, y en general, ejecutar las acciones necesarias para que la maximización del valor no sea una finalidad de corto plazo fácilmente agotable, sino un objetivo permanente. Es decir, la maximización del valor del accionista no se limita al ámbito financiero de la empresa, sino que involucra a todos los sectores de la misma: producción, mercadeo, recursos humanos, entre otros

2.2.2 DEFINICION DEL EVA

Al respecto existen diferentes autores que definen al Valor Económico Agregado de la siguiente manera:

Amat (1999) señala: "Es una herramienta que permite calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo con el que opera" (p.12).

Cuevas (2000) lo define como "El producto obtenido por la diferencia entre la rentabilidad de sus activos y el costo de financiación o de capital requerido para poseer dichos activos (p.57). La generación de valor implica un aprendizaje generativo, un aprendizaje al interior de las organizaciones que involucre innovación y desarrollo en todas y cada una de las áreas de la Compañía. El cambio en el modelo mental de quien dirige las organizaciones es un factor importante a la hora de evaluar resultados con base en este indicador.

Tully (1999) señala lo siguiente “Es una medida absoluta de desempeño organizacional que permite apreciar la creación de valor, que al ser implementada en una organización hace que los administradores actúen como propietarios y además permite medir la calidad de las decisiones gerenciales. (p. 45). De acuerdo a las anteriores definiciones se puede afirmar que el Valor Económico Agregado (EVA) es una medida de desempeño basada en valor, que surge al comparar la rentabilidad obtenida por una compañía con el costo de los recursos gestionados para conseguirla.

Según Mercado, Eddy (2013) El Valor Económico Agregado es una herramienta financiera que podría definirse como el importe que queda una vez que se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del capital y los impuestos. Es un tipo específico de cálculo de ingreso residual. Aunque el EVA es una herramienta netamente financiera, puede ser utilizada como fuente para la creación de valor y para Establecer un Sistema de Compensación para los trabajadores.

Los principales métodos de creación de valor son:

- La reorientación de las estrategias.
- La reconfiguración de la estructura organizativa y de sistema.
- La reingeniería de diseños y procesos.

Uno de los factores que más influyó en la creación de valor es que se empleaban tres veces más la cantidad de capital en activos de operaciones, para producir el mismo nivel de ingresos que en los años anteriores, y la implementación que antes producía beneficios competitivos se convirtió en desventajas competitivas. La compañía debe crear valor administrando los costos, mejorando las eficiencias operativas y empleando el capital con cuidado.

“El EVA es una forma de medir el rendimiento, y es simplemente el dinero ganado por una compañía menos el costo del capital necesario para conseguir estas Ganancias.” EVA positivo es cuando una compañía tiene una rentabilidad del capital superior al costo del mismo; ha creado valor económico. EVA negativo indica que una compañía está agotando sus recursos. La finalidad del EVA es vincular la medida de los resultados y de los incentivos a los objetivos de los proveedores de capital o propietarios de la compañía, es decir, crear valor al entorno completo de la empresa. Para contribuir en la creación de valor, cada uno de los empleados debe estar involucrado en esta creación.

Beneficios en función a la reestructuración de valor:

- ✓ Más especialización de la línea de producto.
- ✓ Mejora de la contabilidad financiera.
- ✓ Mejor valoración de las relaciones Trabajo/ Capital y desarrollo interno de directores operacionales con experiencia.

La administración para la creación de valor ha derivado un incremento de las acciones; un precio alto de las acciones es la mejor defensa contra cualquier tipo de oferta de compra hostil. “El EVA significa valor económico agregado”. Si el EVA aumenta, el valor del mercado también debería aumentar.

Importancia del EVA

Según Mercado, Eddy (2013) Nos permite identificar las estrategias significativas:

1. Reducir tiempos muertos y costos de consumo de materia prima,
2. Mejorar la satisfacción del cliente,
3. Conocer su mercado y sus tendencias,
4. Mantenimiento que utiliza la empresa,
5. Identificar problemas de cobranza,
6. Eliminar errores de precios y pedidos,
7. Favorecer a los clientes con convenios de financiamiento,
8. Reducir sus inventarios, mejorar la coordinación de los proveedores,
9. Vender activos ociosos, obsoletos y redistribuir los recursos y
10. Reconstruir en lugar de reemplazar.

El Valor Económico Agregado es una herramienta que permite calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo con la que opera. Se trata de un indicador orientado a la integración: considera los objetivos principales de la empresa. Además, aporta elementos para que los accionistas, inversores, entidades de crédito y otras personas puedan tomar decisiones con más conocimiento.

El EVA, es un sistema de administración financiero que sirve para medir la rentabilidad real de las empresas y remunerar a sus ejecutivos sobre la base de la creación de valor en su desempeño. El EVA se puede utilizar como herramienta para simplificar el proceso de la gerencia. Proporciona un marco constante para la toma de decisiones.

Stewart Stern desarrolló el EVA para ayudar a gerentes a incorporar dos principios básicos de finanzas en la toma de decisiones. El primero es que el objetivo financiero primario de cualquier compañía debe ser aumentar al máximo la riqueza de sus accionistas. El segundo es que el valor de una compañía depende del monto hasta el cual los inversionistas esperan que las ganancias futuras excedan o no lleguen al costo de capital.

Los departamentos financieros normalmente analizan las inversiones de capital en términos del valor presente neto (VAN). Y los bonos para los gerentes de la línea y para quien encabeza la unidad de negocios se negocian anualmente y se basan en un plan de beneficios. El resultado de las normas inconsistentes, metas, y terminología normalmente es incoherencia en la planeación, en las estrategias operativas y en la toma de decisiones.

Estrategias para incrementar el EVA

Según Zamora, Fabian (2008), estas son:

1. Mejorar la eficiencia de los activos actuales. Se trata de aumentar el rendimiento de los activos sin invertir más. Para ello, hay que aumentar el margen con el que se vende (a través de un aumento en el precio de venta, o de una reducción de los costos, o con ambas medidas simultáneamente); o bien se debe aumentar la rotación de los activos (activos fijos y activos circulantes) para generar más ingresos sin necesidad de aumentar las inversiones:

Una forma de conseguir aumentar el rendimiento es invertir en aquellas divisiones que generan valor y desinvertir en aquellas que destruyen valor o que generan poco valor.

2. Reducir la carga fiscal mediante una planificación fiscal y tomando decisiones que maximicen las desgravaciones y deducciones fiscales. Con ello se incrementará el UAIDI:

3. Aumentar las inversiones en activos que rindan por encima del costo del pasivo. De esta forma, el incremento de la utilidad superará el aumento del costo de su financiación, con lo que el EVA será mayor.

4. Reducir los activos, manteniendo el UAIDI, para que se pueda disminuir la financiación total. Así, al reducir el pasivo será menor el costo del mismo, que es lo que se deduce de la utilidad. Por lo tanto, aunque la utilidad (UAIDI) siga siendo la misma, el EVA aumentara al reducirse el costo financiero, así como los activos:

Medidas como reducir el plazo de las existencias, alquilar equipos productivos en lugar de comprarlos, reducir el plazo de cobro a clientes o reducir los saldos de tesorería.

5. Reducir el costo promedio de capital para que sea menor la deducción que se hace al UAIDI por concepto de costo financiero:

Esta estrategia depende de la evolución de los tipos de intereses en el mercado, pero también de la capacidad de negociación de la empresa ante las entidades de crédito y del riesgo financiero que represente para sus financiadores.

Ventajas

- ✓ Es fácilmente comprensible para sus usuarios a diferencia del valor actual neto, en la evaluación de inversiones. Se puede calcular en cualquier empresa a diferencia del valor mercado de las acciones que solo puede conocerse en las empresas que cotizan en bolsa.
- ✓ Permite evaluar cada uno del centro de responsabilidad de la empresa, a diferencia de indicadores más globales como el beneficio por acción o el valor de mercados de las acciones.
- ✓ Evita prácticas cortoplacistas en las decisiones de inversión, a diferencia del ROI.
- ✓ Desincentiva la manipulación del resultado contable, a diferencia del beneficio por acción.
- ✓ Tiene en cuenta que los fondos del accionista también tienen un costo, a diferencia del beneficio por acción o el ROI.
- ✓ Considera el riesgo de los recursos financieros utilizados.

Aplicación del EVA

Stevart Stern describe 4 aplicaciones principales del EVA:

- Medida (Measurement).

El EVA es la medida más exacta de actuación corporativa sobre cualquier periodo dado.

- Sistema de Dirección (Management System)

El EVA puede dar un mejor enfoque a las compañías acerca de cómo se están desempeñando. El sistema del EVA cubre el rango completo de decisiones administrativas, incluyendo planificación estratégica, asignación de capital, fijación de precios de las adquisiciones o despojos, proponiendo metas anuales e incluso las decisiones operativas diarias.

- Motivación (Motivation)

En general, se acepta que para que las personas aumenten su motivación y se alineen con los objetivos de la empresa es imprescindible utilizar una política adecuada de incentivos. De esta forma, se puede conseguir que las personas cambien su comportamiento.

El EVA permite fijar incentivos que son coherentes con los objetivos de los accionistas. En cierto modo, se fomenta que los empleados sean retribuidos como si fueran accionistas y, por tanto, actuaran como si lo fuesen. En muchas empresas, la fijación de incentivos basados en el EVA ha tenido un efecto similar al que ha tenido en otras la implantación de la calidad total, desde el punto de vista del aumento de la motivación y la productividad de las personas. Para que esto sea posible es imprescindible que los empleados reciban la formación suficiente para entender el funcionamiento del EVA.

El EVA puede calcularse a nivel global de la empresa, pero también puede obtenerse para cada unidad de negocio, departamento o filial. Así, el EVA global de la empresa es la suma de los EVA generados por cada una de las unidades en que se divide la organización. Si bien es más claro el impacto que puede tener el EVA en la gestión de un directivo, una retribución variable basada en el EVA puede aplicarse a cualquier empleado.

De esta forma, se pretende conseguir que cada empleado actúe como si fuese un propietario.

A modo de conclusión puede reseñarse que la fijación de incentivos basados en el EVA fomenta que los empleados actúen como si fueran accionistas, pues tendrán a tomar decisiones que aumenten el valor generado, tratando de optimizar los activos que utilizan y los ingresos y gastos producidos.

- Predisposición (Mindset)

El EVA facilita la comunicación y la cooperación entre las divisiones y departamentos, une la planificación estratégica con las divisiones operativas, y elimina mucha de la desconfianza que típicamente existe entre las operaciones y las finanzas. El EVA es, en efecto, un sistema de gobernanza corporativa interna que automáticamente guía a todos los gerentes y empleados y los impulsa trabajar para los mejores intereses de los dueños. El sistema del EVA también facilita toma de decisiones descentralizada ya que hace a los gerentes responsables y los premia por entregar valor.

2.2.3 COSTO DE CAPITAL

Definición

Según Cabrejos (2003) el Costo de Capital es uno de los temas más importantes a tratar dentro de la concepción integral de la disciplina moderna de las finanzas empresariales. En su acepción básica el concepto es muy sencillo de entender; así como se calcula el costo del recurso trabajo, de la misma manera se debe calcular el costo del recurso capital para afinar la toma de decisiones financieras.

Cuando calculamos el costo del trabajo, sumamos todos los conceptos que forman las remuneraciones de los trabajadores de la empresa. De este modo, al sueldo básico le añadimos la remuneración por horas extraordinarias, refrigerios, movilidades, vacaciones, gratificaciones, provisión para compensación por tiempo de servicios, seguro social, algunas contribuciones como la del SENATI, pago del seguro por trabajo de alto riesgo, etc. De la misma manera, debe agregarse cualquier desembolso por capacitación que requiera el personal, de tal forma que la suma de todos estos conceptos en un período de tiempo constituye el costo del recurso trabajo en una unidad económica.

Siguiendo el mismo razonamiento, entonces, el costo del capital lo debe constituir el conjunto de desembolsos que efectúa una organización por los capitales empleados. Al fin y al cabo, las empresas consiguen capitales de dos fuentes: préstamos de diversas instituciones y aportes de capital de los socios. Debe notarse que estos últimos conjuntamente con las utilidades que los negocios van acumulando (utilidades acumuladas o por distribuir) forman parte del patrimonio de la organización. Cuando se han hecho todas las deducciones, incluido los impuestos a la renta que deben ser cancelados, son recursos de propiedad de los dueños de la empresa.

Debe anotarse que cualquiera que fuere la procedencia de los señalados recursos (préstamos o aportes) debe cancelarse, por el uso de ellos, un flujo determinado de desembolsos. De ambos, es más evidente el pago a los proveedores de recursos vía préstamos; a ellos se les cancela intereses pactados de antemano a una tasa fija o variable y de acuerdo a cronogramas acordados. Así, el costo del capital tomado a préstamo lo constituye la tasa de interés pactada, la misma que es una función del monto, del valor del capital prestado y del tiempo de uso del préstamo.

No tan evidente, pero igualmente claro, es que los capitales provenientes de los accionistas de los negocios (aportes, utilidades retenidas) también tienen un costo. En el mundo de las finanzas modernas, los accionistas son inversionistas de riesgo; lo que dichos accionistas pretenden retirar, como recompensa por su aporte de capital, ya no es un flujo de intereses predeterminado, sino un dividendo anual proporcional al volumen de su aporte.

El problema es que los dividendos deben ser distribuidos a partir de las Utilidades Netas de libre disposición y en efectivo. Sólo cuando se producen dichas utilidades, tiene lugar la distribución del dividendo, que es la recompensa de los señalados inversionistas. Sin embargo, las organizaciones modernas que actúan en los mercados de capitales, establecen políticas de distribución anual de dividendos, las cuales permiten:

- Obtener una mejor valoración de las acciones de la empresa en los mercados financieros.
- Mantener abierta la posibilidad de conseguir nuevos flujos de aportes de capital

(económicos) en el caso que fueren necesarios.

Está claro, entonces, que los inversionistas de riesgo (accionistas), que están en los mercados financieros a la búsqueda de rentabilizar sus capitales, valorizan las acciones de las empresas en función al volumen del dividendo que reciben. Por lo expuesto, es importante subrayar que todos los capitales (los prestados y los de propiedad de accionistas) tienen un costo (intereses y dividendos). Como las organizaciones se financian con una mixtura variable de ambas fuentes, el costo de capital lo constituye el flujo de desembolsos por ambos conceptos. En ese sentido, el cálculo del costo de capital no es, en esencia, distinto al cálculo del costo del trabajo.

El costo de capital en finanzas

Las Finanzas de la Empresa constituye una disciplina que conceptualiza y analiza las motivaciones, el beneficio y el costo de las decisiones de inversión y de búsqueda de financiamiento que realizan las organizaciones con la finalidad de crear valor para sus accionistas. Por ello, la definición de finanzas del costo de capital viene expresada en relación a las decisiones de financiamiento mencionadas, cuyos conceptos centrales han sido expresados en los párrafos anteriores. Por lo tanto, en Finanzas, el Costo de Capital es la tasa mínima de rentabilidad que deben proveer las inversiones de la empresa para mantener, por lo menos igual, el valor de las acciones de la organización en el mercado de capitales.

Recordemos que en la fórmula el Valor Actual Neto (VAN) es un criterio financiero que nos permite evaluar la rentabilidad de las inversiones; los futuros flujos de caja deben ser actualizados a una tasa de costo de oportunidad de capital (que es la tasa de rentabilidad mínima que se exige si se realiza el proyecto). Cuando este valor actualizado es mayor que el desembolso necesario para llevar a efecto el proyecto, la inversión acrecienta el patrimonio de la organización y se ha encontrado una inversión que crea valor. Esa tasa de rentabilidad mínima es el costo del capital que se invertirá en el proyecto. Entonces, en todo momento, la tasa de costo de capital será un promedio ponderado de los costes efectivos de cada fuente de capital multiplicado por la proporción de cada fuente de capital utilizada.

Procedimiento del cálculo del costo de capital

En momentos definidos, las organizaciones producen un corte contable (balance) en el

cual informan del volumen de los capitales utilizados en la inversión (pasivos y patrimonio). Otros reportes contables registran el interés y el dividendo con que se ha rentabilizado a los aportantes del capital (costo del capital).

Sin embargo, tanto los intereses como los dividendos señalados, se presentan agregados, por lo cual existe la necesidad de hacer un cálculo aparte para obtener su costo efectivo. Del mismo modo, debe tenerse en cuenta que, a veces, las estimaciones deberán hacerse para analizar inversiones futuras por lo que el cálculo deberá realizarse al margen del estado financiero.

2.2.4 RIESGO FINANCIERO

Según Durban(1998)Hasta ahora, en las asignaturas de la titulación correspondientes a la Dirección Financiera (Introducción a las Finanzas), se ha visto cómo valorar las distintas inversiones y determinar tanto su rentabilidad económica como su viabilidad financiera suponiendo de partida que los valores estimados para cada una de las variables incluidas (desembolso inicial, flujos de caja, duración, coste de capital, valor residual, etc.) en los modelos utilizados (VAN, TIR, VANG, TIRG, etc.) eran perfectamente conocidos. Esta situación se puede producir cuando el proyecto de inversión ya ha finalizado, y por tanto, se conocen los valores que han tenido todas las variables en el pasado. Se utilizarían los modelos, por tanto, para valorar la rentabilidad que ha tenido un proyecto ya realizado.

Sin embargo, resulta mucho más interesante evaluar la rentabilidad de un proyecto antes de realizarlo. En este caso, los valores que las variables van a tomar en el futuro (ventas, costes, duración del proyecto, etc.) no suelen ser conocidos, ya que estamos tratando con hechos que aún no han ocurrido. Así, el carácter futuro de estos valores hará que no puedan ser conocidos con seguridad en la mayoría de los casos.

El caso extremo opuesto al utilizado hasta ahora -es decir, el conocimiento pleno de los valores futuros de las variables, al que llamaremos certidumbre- sería el desconocimiento total tanto de los valores que van a tomar las variables como de la probabilidad de ocurrencia de dichos valores. Esta sería una situación de plena incertidumbre. Pero, al igual que la certidumbre completa, es prácticamente imposible que al evaluar un proyecto de inversión estemos en tal situación. Lo más frecuente es un estado intermedio al que denominaremos riesgo, en el que dispondremos de cierta información sobre el valor futuro de las variables: así, quizá es posible que conozcamos el valor exacto de alguna variable en concreto.

En cualquiera de los casos anteriores, las variables cuyos valores no son seguros para el futuro vendrán representadas por variables aleatorias a las que corresponderán sus funciones de densidad de probabilidad. Dado que la medida que empleemos de rentabilidad será una función de las variables anteriores, esta medida será también una variable aleatoria, y por tanto, ser tratada como tal. En este sentido, la mayor información que podremos obtener sobre la rentabilidad de un proyecto determinado en condiciones de riesgo será su función de densidad, si bien, como veremos a continuación, puede bastarnos con conocer algunos de sus momentos, como la esperanza o la varianza.

Medidas de riesgo y rentabilidad de las inversiones.

Dado que, con toda probabilidad, en la evaluación de inversiones nos enfrentaremos a todo tipo de variables aleatorias (discretas y continuas), es posible que tengamos que llegar a comparar funciones con dominios infinitos, lo cual puede ser un serio problema. Es necesario buscar la forma de resumir la información contenida en la función de densidad en un número limitado de parámetros de forma que se haga más sencilla la selección de inversiones. Para ello, y volviendo al ejemplo anterior, estudiaremos las causas por las que un sujeto decisor se puede decantar por una u otra opción. Entre estas causas, podemos encontrar según Suarez (2001):

- a) Es posible que se opte por la primera opción, puesto que se puede conseguir mayor rentabilidad que con la segunda.
- b) Es posible que se opte por la segunda opción, puesto que el nivel de rentabilidad mínimo es mayor que el de la primera.
- c) Es posible que se opte por la segunda opción, porque el valor de rentabilidad que se va a obtener es más seguro que el de la primera.

En definitiva, existen dos variables básicas por las que el decisor elegirá una opción u otra: por un lado, la rentabilidad que se puede obtener, y por otro, la mayor o menor seguridad que se tendrá sobre ese valor. En otras palabras: la rentabilidad y el riesgo.

Por tanto, vamos a intentar resumir la información de una variable aleatoria en dos medidas: una que nos hable de su rentabilidad y otra de su riesgo.

Respecto a la medida de rentabilidad, lo ideal sería utilizar el valor que, con mayor probabilidad, se producirá para dicha variable, es decir, la moda. La moda sería, por tanto, a priori, la mejor medida de la rentabilidad futura, pero presenta serios problemas. Así, por ejemplo, es el promedio más inestable y es de difícil cálculo. Por otro lado, es posible que no sea una medida única, por lo que perdería toda su utilidad. En el ejemplo anterior, en el que hemos empleado una distribución uniforme, todos los valores de cada una de las dos variables tienen la misma Probabilidad de ocurrencia, por lo que todos ellos serían la moda de la variable. En consecuencia, la moda no suele utilizarse.

Es necesario, por tanto, buscar otras medidas de tendencia central. Las dos más conocidas son la esperanza y la mediana de la variable. El valor más utilizado por la mayoría de los autores es la esperanza matemática o media de la distribución, gracias a su gran ventaja: la sencillez de su cálculo. No obstante, esta medida también tiene sus problemas, como que es muy influenciada por las observaciones extremas de la variable aleatoria. Por ello, podría considerarse más apropiado usar la mediana como indicativa de la rentabilidad. Sin embargo, una vez más, la dificultad de cálculo hace que la mediana sea, igual que la moda, poco operativa. Por tanto, gracias a su facilidad de cálculo y a su operatividad, la esperanza matemática es el indicador de la rentabilidad por excelencia, aunque no debemos olvidar los defectos que esta medida lleva consigo.

En cuanto a la medida que representa el riesgo, la polémica es aún mayor que en el caso de la rentabilidad. El primer problema a solventar sería definir qué es exactamente lo que entendemos por “riesgo”, ya que la definición que demos a este término nos va a orientar sobre cómo podemos medirlo. Así, por ejemplo, diversos trabajos teóricos sobre el riesgo han dado como resultado las siguientes definiciones:

- a) Riesgo como posibilidad de daño. Esta sería la definición que aparece, por ejemplo, en el DRAE. Trasladado a nuestro ámbito, el riesgo podría ser la probabilidad de que la empresa sufra un determinado

“daño”, como por ejemplo la probabilidad de obtener pérdidas, la probabilidad de no alcanzar un determinado objetivo, etc.

- b) Riesgo como incapacidad para la predicción. Sería la definición de riesgo que hemos usado en la introducción al tema. Se asocia al grado de incertidumbre de las distintas variables que definan la inversión a realizar.
- c) Otras definiciones de riesgo, aparecidas en determinados trabajos de dirección estratégica ponen énfasis en aspectos tales como la innovación, la falta de información, etc., pero que, en definitiva, vendrán a desembocar en alguna de las dos definiciones anteriores.

2.2.4.1. LA ELECCIÓN DE INVERSIONES, LA TEORÍA DE LA UTILIDAD ESPERADA.

Hasta el momento hemos conseguido resumir la información necesaria para el estudio de las inversiones en dos medidas: una indicativa de la rentabilidad y otra indicativa del riesgo. Sin embargo, no hemos sentado criterio de decisión alguno para decidir qué inversiones serían preferentes sobre otras, es decir, ninguna forma en la que relacionar rentabilidad y riesgo para decidir cuáles inversiones serían preferibles.

Hasta la fecha, el criterio de decisión más utilizado por los autores es el conocido como enfoque media-varianza, el cual considera exclusivamente dos parámetros – uno indicativo de la esperanza de rentabilidad y otro indicativo del riesgo- a la hora de decidir. Así, se define una función de utilidad del inversor, dependiente de las dos variables anteriores. Asimismo, deberemos establecer determinadas normas de conducta para poder definir adecuadamente la forma de esta función de utilidad.

2.2.4.2. OTROS MÉTODOS APROXIMADOS.

Se ha propuesto otros métodos alternativos para la consideración del riesgo, como podrían ser:

- El plazo de recuperación: es decir, utilizar el criterio del plazo de recuperación para la evaluación del proyecto, ya que elimina los flujos netos de caja más lejanos, que son los más inciertos.
- Reducción de la duración prevista para el cálculo de la rentabilidad.
- Eliminar las variables más inciertas: no considerar aquellas variables que presenten un grado de incertidumbre elevado, sino simplemente las que posean valores más seguros.
- Elegir los proyectos más flexibles: es decir, aquellas inversiones que poseen una gran capacidad de readaptarlas a las diversas situaciones que puedan presentarse.
- Determinar la máxima pérdida en que se incurre por un error en las previsiones: este método nos proporciona una información valiosa para la decisión final, pero al no determinar la verosimilitud de que se produzca tal pérdida, puede conducir a resultados poco racionales.
- Reducción a condiciones de certeza de la rentabilidad del proyecto: es un método similar a la reducción a condiciones de certeza de los flujos de caja del proyecto, pero reduciendo en este caso la medida de la rentabilidad.
- Determinación de la tasa de seguridad: consiste en determinar para cada una de las variables definitorias de la evaluación el intervalo para el cual el proyecto es rentable.
- Análisis de sensibilidad: en vez de determinar la tasa de seguridad, se pueden estimar las desviaciones probables de cada variable, y su posterior incidencia sobre la rentabilidad. Este análisis puede efectuarse variable a variable o bien con varias a la vez. Su principal ventaja reside en que no sólo permite determinar las variables para las cuales el resultado es poco sensible, sino que a través de este hecho orienta la búsqueda de información significativa, así como que precisa los factores que deben controlarse más cuidadosamente. La generalización de este método nos llevará al método estadístico de Hertz.

2.2.5. RENDIMIENTO

Según Armario (2001) Desde que el Marketing Science Institute (MSI) estableciera en 1986 la Orientación al Mercado como línea prioritaria de investigación, este tema ha sido objeto de continua atención por parte de los investigadores. Tal inters encuentra en gran medida su justificación al considerar que la orientación al mercado puede engendrar ventajas competitivas, con el consiguiente impacto positivo sobre los resultados de la empresa. La investigación sobre OM ha contribuido de forma notable a explicar su problemática y a poner de manifiesto la compleja estructura de relaciones en la que se encuentra inmerso este tema. As, el estudio de la naturaleza de este constructo, sus antecedentes y sus consecuencias en la organización han sido objeto de numerosos y variados trabajos, si bien, y como ocurre en cualquier campo del conocimiento científico, quedan todavía interrogantes a los que dar respuesta y, asimismo, han surgido otros nuevos que deben ser explicados. La investigación realizada hasta la fecha sobre la orientación al mercado se ha centrado básicamente en los siguientes aspectos:

- 1) estudio de su naturaleza, es decir, de su concepción, de su dimensionalidad y de la propuesta de escalas para medirla
- 2) estudio de sus antecedentes, es decir de los factores organizativos que facilitan u obstaculizan su desarrollo e implantación en una empresa
- 3) estudio de las consecuencias que la orientación al mercado provoca en la empresa. En este sentido, se han apuntado las consecuencias sobre los empleados, sobre los clientes y sobre los resultados de la firma
- 4) estudio de factores moderadores que pueden afectar al énfasis sobre los componentes de la orientación al mercado, o moderar también la relación entre esta ltima y los resultados.

Se destaca especialmente las aportaciones de Kohli y Jaworski (1990) y de Narver y Slater (1990) pues, a nuestro juicio, proporcionan una base teórica adecuada para fundamentar la relación entre la orientación al mercado y los resultados de la empresa. En particular, estos últimos afirman que la orientación al mercado es la cultura organizacional que de forma ms efectiva impulsa los comportamientos necesarios en orden a promover la creación de un valor superior para los clientes y, como consecuencia de ello, se incide en la mejora de los resultados de la firma. As pues, la OM constituye una fuente de ventaja competitiva para la empresa. Si los competidores tienen dificultad en imitar esa cultura, la ventaja competitiva generada por la misma ser sostenible.

Como señalan Lippman y Rumelt (1982), la inimitabilidad está también fundamentada en la ambigüedad concerniente a la naturaleza causal entre las acciones y los resultados. De acuerdo con estas ideas, un alto nivel de OM dota a la empresa de una mayor sensibilidad hacia las percepciones de los clientes, y enfatiza la necesidad de ofrecerles ms valor en su oferta. Todo esto debe llevar a incrementar las tasas de éxito en el lanzamiento de nuevos productos, a mejorar las tasas de retención de los clientes, a un elevado crecimiento de las ventas, a altas cuotas de mercado y, en definitiva, a una mayor rentabilidad.

En conclusión, tanto Narver y Slater como Kohli y Jaworski, después de una amplia revisión de la literatura pertinente, afirman que el objetivo subyacente en la orientación al mercado es la rentabilidad, donde los beneficios son considerados como un componente ms de ese constructo. Sin embargo, la evidencia empírica que estos mismos autores proporcionan no confirman este último supuesto, ya que estos ponen de manifiesto en el mismo sentido en que lo hace el estudio de Kijewski y Gross (1990) que los directivos perciben la rentabilidad como una consecuencia de la orientación al mercado. Pero quizá, uno de los enfoques ms prometedor para explicar la relación entre la orientación al mercado y la rentabilidad es el que se fundamenta en la Teoría del Conocimiento¹ y, por tanto, en la Teoría de los Recursos. Bajo esta perspectiva, autores como Sinkula (1994), Day (1994b), Hun y Morgan (1995), Slater y Narver (1995), Tuominen y Mller (1996), Sinkula, Baker y Noorderwier (1997) y Baker y Sinkula (1999), consideran la orientación al mercado como un proceso de aprendizaje en el contexto de la información del mercado.

En este sentido se manifiestan Hunt y Morgan (1995) cuando afirman que la orientación al mercado es un recurso del aprendizaje organizativo que, si es adoptado, implantado e impregnado en la cultura de la organización, puede ser fuente de una ventaja competitiva sostenible. En un sentido similar se pronuncian Slater y Narver (1995), cuando afirman que los comportamientos que fomenta la orientación al mercado afectan al aprendizaje organizativo, ya que aquella es el principal soporte cultural de dicho aprendizaje. Esta cultura orienta los comportamientos de la firma hacia la creación y entrega de un valor superior a los clientes, lo que debe permitir la obtención de un rendimiento superior. En suma, podemos concebir la orientación al mercado como un recurso intangible (del aprendizaje organizativo), susceptible de engendrar una ventaja competitiva sostenible que ser explotada a través de la estrategia de la empresa. El carácter sostenible de la orientación al mercado como ventaja competitiva deriva del hecho de su dificultad de imitación, y de la posibilidad de múltiples aplicaciones en los procesos de gestión de la información del mercado para la formulación de las estrategias. No obstante, conviene recordar ciertos aspectos básicos por la trascendencia que van a tener para nuestro propio modelo. La revisión de dicha literatura puso de manifiesto que no existe un criterio único sobre la consideración de la forma más apropiada de medir los resultados de la firma. Mientras que unos empleaban el beneficio o la rentabilidad como indicadores de medida del rendimiento empresarial, otros señalaron la necesidad de utilizar resultados operativos, y no los financieros, para evaluar el rendimiento de la firma.

Otra diferencia notable reside en emplear indicadores objetivos, tomados de datos secundarios, o bien articular medidas subjetivas basándose en las percepciones de los directivos. En un primer grupo podemos incluir aquellos trabajos que utilizaban un solo indicador para evaluar el rendimiento de la empresa. En este sentido, destacamos entre otros el trabajo ya citado de Narver y Slater (1990), en el que utilizaron las percepciones que los directivos tienen sobre el ROA (rentabilidad sobre activos) de la unidad de negocio, comparándolo con los competidores más importantes en el mercado servido. Por otra parte, dentro de este mismo grupo, Varela, Benito y Calvo (1996) señalaron también el efecto directo que la orientación al mercado tanto desde un punto de vista cultural como comportamental tiene sobre los resultados de la empresa. En este caso, como indicador único de los resultados se propuso el crecimiento de las ventas,

medido tanto de forma objetiva como subjetiva, esto es, basándose en las percepciones de los directivos.

En un segundo grupo situamos aquellas investigaciones que, en el estudio de la relación entre la OM y los resultados, utilizaron varios indicadores al mismo tiempo, aunque estos últimos son considerados de forma independiente, sin ninguna relación entre ellos. En dicho contexto, destaca en primer lugar la aportación de Jaworski y Kohli (1993), que en la relación comentada emplean un doble enfoque. Por un lado, y de forma objetiva, utilizan la cuota de mercado; por otro, consideran las percepciones subjetivas de los directivos sobre el rendimiento global de la firma.

Pleshko (1993) sugiere la existencia de tres dimensiones en los resultados de la empresa: eficacia, eficiencia y adaptabilidad. La eficacia es descrita como el grado de cumplimiento de los objetivos de la organización, mientras que la eficiencia define la relación entre los outputs generados y los inputs utilizados por la firma. Por último, la adaptabilidad refleja la capacidad de cambio de la empresa en orden a las oportunidades y amenazas del entorno. Para medir cada una de estas dimensiones, Pleshko se basa en las percepciones subjetivas de los directivos captadas con una escala multi-tem. Finalmente, sugiere que todos los indicadores de las dimensiones consideradas se resumen en un único factor, sobre el que se mide el efecto de la orientación al mercado. Por su parte Rivera (1995a), en su estudio en sectores financieros banca y seguros, presentaba los resultados como un constructo unidimensional, compuesto por la efectividad (crecimiento en las ventas), la eficiencia (ROI) y la adaptabilidad de la organización (éxito en nuevos productos). Al mismo tiempo, Lado (1995) propone en su investigación sobre el sector de seguros la utilización de varios criterios objetivos para medir los resultados de la empresa: beneficio neto, ROI (rentabilidad de las inversiones), rentabilidad de los capitales propios (ROE), primas adquiridas (ventas) y crecimiento anual del volumen de primas (crecimiento de las ventas). Las tres primeras medidas son de carácter financiero, mientras que las dos últimas integran los criterios de eficacia de mercado. En cualquier caso, tanto en el trabajo de Rivera como en el de Lado, los efectos de la OM sobre los resultados se consideran de forma directa e independiente sobre cada criterio o indicador utilizado. La revisión de la literatura pertinente evidencia la naturaleza multidimensional de los resultados empresariales.

Una adecuada consideración de esa naturaleza multidimensional se encontraba reflejada en el trabajo de Venkatraman y Ramanujan (1986), cuando sugieren que para medir los resultados de la empresa deben utilizarse dos tipos de indicadores, financieros y operativos. La medida del éxito de la firma fundamentada únicamente en los indicadores financieros beneficio, ROE, ROI o ROA constituye para estos autores una visión muy estrecha de la realidad, siendo necesario en su opinión la consideración adicional de indicadores operativos, tales como cuota de mercado, crecimiento de las ventas, introducción de nuevos productos, calidad del producto, eficacia de marketing, etc. Partiendo de esa perspectiva multidimensional, Pelham (1993) considera que en la investigación sobre la relación entre la OM y los resultados, la mejor forma de considerar a estos últimos consista en conceptualizarlos como una red de dimensiones interrelacionadas. Arguye que esta conceptualización tiene más poder explicativo que aquellas otras que tratan las dimensiones de los resultados como simples medidas independientes. En concreto, Pelham propone que el efecto de la OM sobre la dimensión "rentabilidad" es indirecto, y se muestra a través de otras dos dimensiones: "eficacia marketing/ventas" y "crecimiento/cuota".

La rentabilidad fue medida por los siguientes indicadores: ROE, margen bruto y ROI; la "eficacia marketing/ventas" fue evaluada con los siguientes criterios: calidad relativa del producto, éxito de nuevo productos y retención de clientes; por último, los indicadores empleados para medir la dimensión "crecimiento/cuota" son el nivel de ventas, el crecimiento de las ventas y la cuota de mercado en el mercado- meta atendido.

2.2.6. ROI

Los eventos son herramientas de comunicación en los que una empresa o entidad invierte un porcentaje de su presupuesto anual para conseguir unos objetivos concretos. Para saber si a esta empresa le ha sido rentable esta inversión es indispensable calcular el retorno que le ofrece la misma; para ello existe una fórmula de cálculo de este retorno, la fórmula ROI. Sin embargo, los eventos proporcionan unos resultados que no siempre son fáciles de traducir en dinero y ahí reside la dificultad de determinar, de forma fiable, si son rentables y en qué medida lo han sido en relación a lo que se ha invertido en ellos.

A través del método de análisis bibliográfico, se ha estudiado lo que los expertos en la organización de actos y en la medida de la rentabilidad y del impacto proponen para hallar el retorno de la inversión en los eventos. Tras analizar algunas de las teorías más completas y las diferentes áreas de retorno que se pueden estimar, podemos concluir que el ROI en los eventos se puede y se debe medir. Para medirlo es necesario aplicar un proceso que parte de la definición clara de los objetivos y variables a evaluar. Teniendo claros esos parámetros, una vez finalizado el acto, será mucho más sencillo determinar en qué medida han sido rentables para la empresa o entidad organizadora.

Las siglas “ROI” provienen de la expresión anglosajona return on investment que significa, literalmente “retorno sobre la inversión”. El retorno de la inversión es: El beneficio obtenido de una inversión en relación con los costes que ésta representa, expresado como un porcentaje. (...) En otras palabras, es el valor añadido que genera una inversión en relación con el sacrificio financiero que hay que hacer para que ésta sea rentable. (Stoel & van Leeuwen, 2007, p. 8)

Según estos autores, el ROI no tiene por qué referirse a una cantidad monetaria, sino que puede expresar otro tipo de unidades invertidas, como el tiempo; sin embargo, suele expresarse siempre en dinero por dos motivos: En primer lugar, porque es la medida principal que interesa a las unidades de toma de decisión de las empresas. Los altos directivos basan sus decisiones en términos monetarios según el impacto financiero que causan las propuestas de inversión que reciben. Y en segundo lugar, porque a la hora de optar por una u otra, el dinero es la forma más fácil de comparar y decidir.

El cálculo del retorno es imprescindible para evaluar la rentabilidad de cualquier tipo de inversión, de esta manera, existe una fórmula estándar que se basa en los siguientes parámetros: $\text{Ingresos obtenidos por la inversión} - \text{coste total de la inversión} / \text{coste total de la inversión} \times 100$. O lo que es lo mismo, el beneficio obtenido en el área concreta (ingresos – costes), dividido entre los costes y multiplicado por 100: $B^\circ/CT \times 100$. Esta fórmula es la base a partir de la cual se debe partir para cuantificar el ROI de cualquier sector o negocio que pretenda obtener

rentabilidad con sus planes de acción.

Aplicación al sector de la organización de eventos

Todos los autores consultados tienen una opinión unánime respecto al punto de partida para el cálculo del retorno de la inversión en la organización de un acto: La importancia de definir de una forma correcta y exacta los objetivos que se pretenden alcanzar con la organización del evento. Gonzalo Gordillo (2011), autor de la publicación *El ROI en los Eventos*⁴ del Club para la excelencia en eventos, lo confirma: “El primer paso correcto para organizar un evento con éxito es tener claros los objetivos que se pretenden alcanzar con su realización.”

Mottard (en Torrents, 2005) asegura “El 80% del ejercicio del rendimiento consiste en definir objetivos claros y medibles.” (p. 188). Todos los actos tienen una razón por la cual realizarse. Sin embargo, a la hora de la evaluación post-evento, no es Fácil determinar de forma objetiva si esa meta que se había marcado la entidad organizadora se ha alcanzado ni con qué porcentaje de éxito. De esta forma, una vez se han fijado los objetivos, es importante identificar qué aspectos se van a medir y, sobre todo, cómo se van a medir. Según Gordillo (2011): La medición del éxito o fracaso de un evento debe basarse en el grado de consecución de los objetivos que nos habíamos marcado cuando decidimos realizar el evento, utilizando para ello indicadores adecuados para cada uno de los objetivos, de forma coherente con los objetivos de la compañía. Los indicadores deben seleccionarse previamente y medirse antes y después de la realización del evento.

La definición de estos parámetros será la que nos permita ofrecer, posteriormente, una medida concreta del retorno, tanto a nivel de objetivos como a nivel financiero. La revista de comunicación *Marketing Directo* incide en que “es muy importante medir todas aquellas variables que afecten a la interacción con el cliente y durante todas las fases del evento (antes, durante y después). Ahí es donde radica la ventaja frente a la publicidad y otros medios.” Pero, ¿Cuáles son estos indicadores?

¿Durante cuánto tiempo deben medirse? ¿Sirven para todo tipo de actos? A continuación, desarrollamos las diferentes teorías o técnicas que exponen los profesionales para el cálculo del ROI en la organización de un evento.

Elling Hamso (European Event ROI Institute) – Los 5 pasos de la Metodología ROI:

En una de las publicaciones⁸ editadas por el Instituto Europeo del ROI en los eventos, se describe un concepto que ellos mismos crean llamado “Metodología ROI”. Se trata de un método que asegura que todo el evento esté enfocado a alcanzar unos objetivos claros, definidos y adecuados.

La metodología del cálculo del retorno de la inversión en los eventos implica una cadena de 5 pasos y es sólo en el 5º en el que se calcula el ROI matemáticamente. Estos pasos son:

1. La satisfacción de los participantes.
2. Aprendizaje.
3. Aplicación.
4. Impacto para la empresa.
5. Obtención del ROI. (Hamso, 2012)

- ✓ En el primer paso, se calcula la satisfacción de los participantes y de los asistentes al evento. Es necesario medir si el evento respondió a las expectativas de los que acudieron; si les sirvió para establecer relaciones de networking; si el programa fue ameno e interesante; si disfrutaron del lugar, actividades recreativas, el catering, etc.
- ✓ En segundo lugar, la medición del aprendizaje consiste en averiguar si los asistentes recibieron información clara y convincente, si han desarrollado nuevas habilidades y/o aptitudes o si han establecido relaciones nuevas de su interés (aprendizaje relacional). Según Hamso (2012), así podremos observar que un evento consiste principalmente en aprender.
- ✓ El tercer paso, aplicación, es el resultado de la suma de los dos anteriores. “Si los participantes aprenden y usan lo que han aprendido, ellos probablemente generarán algún valor para el organizador del evento.” (Hamso, 2012)
- ✓ Como cuarto eslabón de la cadena, debe determinarse el impacto para la

empresa. Todo acto debe influir de una manera u otra en la realidad de la entidad organizadora. “Si el evento está organizado por una empresa, debe mejorar la relación de pérdidas y ganancias y al final del año, el beneficio debería ser un poco más alto gracias a la realización del mismo.” (Hamso, 2012)

- ✓ El quinto y último paso es el cálculo matemático del ROI. Para ello se convierte el impacto sobre la empresa en valores monetarios, es decir, se calculan los ingresos por impacto.

El ROI en los medios de comunicación tradicionales

La mayoría de autores consultados parten de la utilización del concepto VPE, que significa “valor publicitario estimado”⁹, para evaluar la presencia de un determinado nombre o concepto en medios de carácter divulgativo. Esto consiste en calcular el impacto en los medios comparándolo con cuánto hubiera costado ocupar el espacio de la noticia con publicidad; tarifas que sí establecen y publican los medios para sus anunciantes. Por ejemplo: si un anuncio de página completa en el diario El País vale 15.000€ y el artículo ocupa un 25% de ella, el ROI se calcularía en 3750€.

Hacer una equivalencia con la tarifa publicitaria de ese mismo medio nos permitirá apreciar, por ejemplo, que un breve de 7 líneas en La Vanguardia es mejor que una página entera en la revista local de turno; o que unos segundos en un informativo de Antena 3 son infinitamente mejores que una entrevista de 25 minutos en la emisora municipal. (Vázquez, 2011)

Sin embargo, todos los autores coinciden en que estas cifras no son exactas ni correctas porque la comunicación no es igual a la publicidad. Como dice Trabazos (2009), “un anuncio lo elegimos y planificamos, pero un artículo se publica teóricamente sin estar planificado ni controlado por la empresa.”

2.2.7 ROE

Se utiliza frecuentemente para planificar, presupuestar y establecer metas, para evaluar propuestas de inversión y para evaluar el rendimiento de los directivos, unidades de negocio, etc. Fondos propios porque representan todo aquello que los accionistas han invertido (capital, prima de emisión) y aquello que han renunciado a retirar (reservas).

Su cálculo puede complicarse cuando existe una estructura complicada de capital. Tiene también un claro componente sectorial. Finalmente, es necesario recordar que las PYMES suelen tener siempre mayor proporción de fondos propios, por lo que presentarán siempre rangos de valores más bajos

2.2.8. COMPETITIVIDAD

2.2.8.1. DEFINICIÓN DE LA COMPETITIVIDAD

“Existen palabras que tienen el don de ser excepcionalmente precisas, específicas y, al mismo tiempo, extremadamente genéricas, ilimitadas; altamente operacionales y medibles, y, al mismo tiempo, considerablemente abstractas y extensas. Sin embargo, cualquiera que sea el caso, estas palabras tienen el privilegio de moldear conductas y perspectivas, así como, pareciéndose más a herramientas de evaluación, ejercer influencia en la vida práctica. Una de éstas palabras mágicas es ‘competitividad’”¹.

La teoría económica clásica basa las ventajas comparativas de una región o una nación en la abundante dotación de factores básicos de producción (tierra, mano de obra y capital) y sobre todo, en la abundancia relativa de recursos naturales. Con la globalización y toda una serie de elementos innovadores como tecnologías de avanzada, nuevos patrones de consumo y una mayor conciencia sobre la conservación de los recursos naturales, surge toda una reconceptualización del término ‘competitividad’, donde las ventajas comparativas como *motores de desarrollo* evolucionan hacia las ventajas competitivas.

Las ventajas competitivas se crean a partir de la diferenciación del producto y de la reducción de costos; aquí la tecnología, la capacidad de innovación y los factores especializados son vitales. Los factores especializados no son heredados (como sí lo es la base de recursos naturales), son creados y surgen de habilidades específicas derivadas del sistema educativo, del legado exclusivo del “saber-cómo” (“knowhow”) tecnológico, de la infraestructura especializada, de la investigación, de la capacitación que se le ofrezca al recurso humano, de mercados de capitales desarrollados y de una alta cobertura de servicios públicos de apoyo, entre otros.

¹ Müller, pág. 1.

² Bejarano, No. 2, 1998 e INCAE, 1996.

Las ventajas competitivas son únicas y es difícil que competidores de otras regiones puedan replicarlas o acceder a ellas, ya que además de responder a las necesidades particulares de una industria concreta, requieren de inversiones considerables y continuas para mantenerlas y mejorarlas³.

La mencionada evolución del concepto de ‘ventajas comparativas’ a ‘ventajas competitivas’ permite reducir “[...] la función de los recursos naturales en cuya explotación se basaron principalmente y en general, las fuentes tradicionales de crecimiento en el sector agropecuario [...] se requiere un tiempo y un esfuerzo mayor para crear ventajas competitivas”⁴.

El proceso de apertura comercial ha puesto al descubierto una serie de debilidades y amenazas que deben afrontar todas aquellas unidades económicas que no se encuentran preparadas para lidiar ni con las nuevas exigencias, reglas y condiciones internacionales que presenta el nuevo esquema de la agricultura, ni con los desequilibrios ya existentes entre los países (como diferentes tamaños y escalas de producción).

Tales debilidades y amenazas son el resultado de la dificultad de adaptarse a las nuevas condiciones de la economía internacional y derivan, a su vez, de situaciones no competitivas que van más allá de los aspectos considerados por las teorías de comercio internacional. Tal y como se mencionó, los conceptos puramente economicistas empiezan a mezclarse con otros de orden no económico como:

Diferenciación de productos, calidad, poder de negociación, cultura, política, calidad del recurso humano, protección y estado de los recursos naturales y características de la ubicación espacial. De esta forma, estos nuevos factores se suman a la determinación de la competitividad. La interacción de estos elementos ha dado como resultado un término mucho más equilibrado conceptualmente y que tiende a asociarse con temas como rendimiento económico, eficacia social y sostenibilidad ambiental.

³ *Idem.*

⁴ *Op. Cit.*, 7.

A nivel institucional el concepto de competitividad de la agricultura se entiende dentro del marco del desarrollo sostenible, el cual se compone de cuatro dimensiones interrelacionadas: la social, la política institucional, la ambiental y la económica, cuyos indicadores globales son respectivamente: equidad, gobernabilidad, sostenibilidad y competitividad⁵.

Se distingue entre competitividad y competencia, al considerar a la primera como un concepto multidimensional que hace referencia a un proceso a través del cual se llega a un resultado: la competencia. Por otro lado, según los elementos que alimenten a la competencia, se puede distinguir entre competitividad espúrea (ilegítima) y competitividad auténtica⁶.

La primera es aquella competitividad basada en desequilibrios tales como: la sobreexplotación de los recursos naturales y de la mano de obra, y las ventajas artificiales de costos, provenientes de subsidios a los factores y de la depreciación de las tasas de cambio, entre otros. La segunda, también conocida como competitividad real, se basa en precios de equilibrio y busca compatibilizar un mejor nivel de vida con un desarrollo sostenible⁷.

La amplitud del término ‘competitividad’ permite aplicar el análisis a prácticamente cualquier actividad económica. Ello crea la necesidad de identificar distintos niveles de análisis (abordados en el próximo acápite) para así operacionalizarle en términos de variables estratégicas y áreas de política.

⁵ Sepúlveda *et. al.*, 1998.

⁶ Tales conceptos de competitividad serán tratados con mayor profundidad en un próximo Cuaderno Técnico.

⁷ Bejarano, No. 2, 1998.

2.2.8.2. EL ANÁLISIS DE LA COMPETITIVIDAD

El plano operativo de la competitividad depende del nivel de análisis al cual se esté haciendo referencia, del producto analizado y del objetivo específico que se persigue alcanzar con el análisis. El enfoque sistémico distingue cuatro niveles de análisis, distintos pero interrelacionados entre sí, cuyo fin es examinar la competitividad: el nivel ‘meta’, el nivel ‘macro’, el nivel ‘meso’ y el nivel ‘micro’⁸.

NIVEL META

Este nivel se inserta de forma complementaria en cada uno de los otros niveles, y se refiere a aspectos del recurso humano, como desarrollo de habilidades y conocimientos y, por ende, comprende los temas de educación y capacitación.

NIVEL MACRO

En este ámbito aparecen elementos⁹ de carácter social (como la inseguridad ciudadana), y las variables macroeconómicas manejadas por el Estado, como el déficit fiscal, la inflación, y con ella el tipo de cambio y la tasa de interés, las cuales afectan sustancialmente el comportamiento productivo. También entran en juego aquellos aspectos externos al país y que influyen en la cadena, como son los precios internacionales y las exigencias de calidad en los mercados finales. Las políticas de manejo integrado de recursos naturales se conciben en este ámbito con el fin de mantener el equilibrio de todo el sistema de desarrollo sostenible. Asimismo, dentro de este ámbito, se encuentran factores referentes a la demanda, tales como: gustos y preferencias de los consumidores, volumen y tendencia de Crecimiento, origen, tipo y grado de segmentación y exigencias o grado de sofisticación de los consumidores.

⁸ Esser, 1996.

⁹ Roldán, 1998.

NIVEL MESO

En este espectro se destacan elementos como la infraestructura y el desarrollo de logística, la base de recursos naturales, las características agroecológicas y los elementos climáticos.

NIVEL MICRO

A nivel micro, se identifican factores que condicionan el comportamiento de la empresa, como la productividad, los costos, los esquemas de organización, la innovación con tecnologías limpias, la gestión empresarial, el tamaño de empresa, las prácticas culturales en el campo, tipo de tecnologías, conciencia ambiental de la empresa, diversificación y control de calidad de los productos, avance en esquemas de comercialización y distancias entre fuentes de materias primas, empresa y mercados (traducido en costos de transporte).

Cada nivel de análisis corresponde a diferentes estrategias e instrumentos de política. “Al nivel de la firma (micro), la competitividad es principalmente el resultado de estrategias de gestión. Al nivel meso, es el resultado de estrategias de cooperación/competencia de un grupo de organizaciones y al nivel regional o nacional, principalmente el resultado de la política pública y su respuesta a iniciativas de política de los actores económicos o sociales”.¹⁰ La amplitud que impone un posible análisis de la competitividad en los diferentes niveles, requiere establecer límites en su conceptualización.

2.2.8.3. DEFINICIONES DE COMPETITIVIDAD

La amplitud conceptual de la competitividad señalada anteriormente ha permitido generar una diversidad de definiciones que van desde propuestas muy específicas y limitadas donde uno de los ejes centrales ha sido el comercio internacional, hasta otras más amplias, complejas y generales que se confunden con conceptos tales

¹⁰ Piñeiro, 1993: 6.

Como desarrollo y crecimiento económico, incorporando desde aspectos puramente económicos hasta aquellos de carácter técnico, socio-político y cultural.

“[...] Es posible encontrar definiciones en varios niveles: las basadas en la firma, las basadas en el sector y las que tienen como referencia la economía nacional como un todo. En las definiciones que tienen como referencia la competitividad de la firma, suele subrayarse la capacidad para diseñar, producir y comercializar bienes en el mercado internacional (y de defender el mercado doméstico), teniendo como parámetro los estándares de eficiencia vigentes en el mercado mundial. Aquellas definiciones que tienen como referencia el sector o la economía como un todo, no difieren esencialmente de las que acaban de señalarse, excepto porque se añade la condición de que la competitividad debe ser compatible en un mejoramiento en el nivel de vida”¹¹.

Con el fin de agrupar de forma ordenada las diversas definiciones de competitividad propuestas por los diferentes autores, se establece para cada uno de los niveles antes mencionados (macro, meso y micro), una unidad de análisis que facilita la delimitación del espacio: país, sector agroalimentario y empresa, respectivamente. Seguidamente se hace referencia a algunas de ellas¹².

Empresa

- i. “Significa la capacidad de las empresas de un país dado de diseñar, desarrollar, producir y vender sus productos en competencia con las empresas basadas en otros países”¹³.

¹¹ Bejarano, No. 2, 1998: 25.

¹² Una revisión conceptual mayor puede encontrarse en el Documento Técnico sobre Competitividad.

¹³ Alic, 1987: 5, citado por Bejarano, No. 2, 1998: 63.

- ii. “La capacidad de una industria (o empresa) de producir bienes con patrones de calidad específicos, requeridos por mercados determinados, utilizando recursos en niveles iguales o inferiores a los que prevalecen en industrias semejantes en el resto del mundo, durante un cierto período de tiempo”¹⁴.
- iii. La competitividad es un atributo o cualidad de las empresas, no de los países. La competitividad de una o de un grupo de empresas está determinada por cuatro atributos fundamentales de su base local: condiciones de los factores; condiciones de la demanda; industrias conexas y de apoyo; y estrategia, estructura y rivalidad de las empresas. Tales atributos y su interacción explican por qué innovan y se mantienen competitivas las compañías ubicadas en determinadas regiones¹⁵.

Las diversas definiciones contienen elementos que podrían formar parte de una propuesta conceptual de competitividad. El recuento de la literatura también aporta una serie de puntos que pueden considerarse de consenso alrededor de la teoría básica de la competitividad:

1. “Las ventajas comparativas basadas en los recursos naturales se sustituyen por las ventajas competitivas, que son creadas a partir de la diferenciación del producto y de la reducción de costos. En ambos procesos son vitales la tecnología y las innovaciones.
2. En general, se acepta que la creación de las ventajas competitivas se realiza en las firmas que son las que compiten, correspondiéndole al Estado la creación de un entorno favorable y políticas macroeconómicas estables.

¹⁴ Haguenaue, 1989: 23, citado por Bejarano, No. 2, 1998: 63.

¹⁵ Porter. En INCAE, 1996: 3. ²⁴ Bejarano, No. 2, 1998: 26.

3. Cualquiera que sea el concepto específico de ventajas competitivas (de un país, de un sector, de una firma), este se refiere a la inserción a la economía internacional, al acceso a los mercados externos y a la mejor manera de preservar de manera competitiva (es decir, en una economía abierta) el mercado doméstico”²⁴.

Para el trabajo conceptual tanto de los Cuadernos como del Documento Técnico, se propone una definición de competitividad que se amolda de forma congruente con los lineamientos de análisis especificados: la cadena agroalimentaria y el impacto que sobre ella tiene el factor ‘localización espacial’. La propuesta conceptual es la siguiente: Competitividad es un concepto comparativo fundamentado en la capacidad dinámica que tiene una cadena agroalimentaria localizada espacialmente, para mantener, ampliar y mejorar de manera continua y sostenida su participación en el mercado, tanto doméstico como extranjero, a través de la producción, distribución y venta de bienes y servicios en el tiempo, lugar y forma solicitados, buscando como fin último el beneficio de la sociedad. Tal capacidad depende de una serie de elementos a nivel macro, meso y micro, tanto económicos como no económicos. A nivel macro intervienen aspectos referidos al país y a sus relaciones con el resto del mundo. A nivel meso se destacan factores espaciales: distancia, infraestructura de apoyo a la producción, base de recursos naturales e infraestructura social. En el nivel micro, se destacan los factores relevantes para la empresa, referidos a precio y calidad, así como factores espaciales que condicionan directamente a la empresa.

El término competitividad ha dejado de ser un concepto estático centrado en aspectos meramente económicos: actualmente incorpora factores no económicos tales como cultura, sostenibilidad ambiental, política, calidad del recurso humano y ubicación espacial. La propuesta conceptual que aquí se ofrece intenta articular elementos que identifiquen los criterios conceptuales mínimos que permitan la Convergencia hacia un marco de análisis holístico con el fin de llevar a la práctica el concepto.

La competitividad se instaure como condición necesaria para que una unidad económica pueda insertarse y mantenerse, en los mercados internacionales. Tal condición constituye, a su vez, un reto. La inserción en mercados globales, sin embargo, no debe perder de vista el papel que, dentro de los mercados, juega la economía rural. Por ello, la estrategia orientada hacia la inserción en el sector externo debe darles el justo espacio a los mercados locales internos. Si se quiere que el desarrollo de la economía sea parejo en todos los sectores y que los beneficios se distribuyan equitativamente entre todos los actores, el proceso de integración mundial requiere la interrelación de espacios urbanos y rurales. Las empresas, por lo tanto, deben tomar conciencia de que el entorno espacial impone ventajas o desventajas que indudablemente influirán sobre el precio y la calidad de los productos, y por tanto, en su competitividad.

2.3. FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS

2.3.1 HIPÓTESIS GENERAL

El valor económico agregado es un instrumento financiero que incide de forma fundamental en el rendimiento y solvencia de la empresa Regenda SAC.

2.3.2 HIPÓTESIS ESPECÍFICAS

- La toma de decisiones financieras correctas permite la reducción del riesgo financiero en la empresa Regenda SAC.
- El costo de capital como medida financiera dentro de una perspectiva económica y financiera maximiza el valor de la empresa y se relaciona favorablemente con el rendimiento de la empresa Regenda SAC
- El impacto de la liquidez como indicador financiero que permite determinar la capacidad de la empresa para generar efectivo se relaciona con una óptima estructura financiera en la empresa Regenda SAC.

2.4. DEFINICION Y OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES

Variable Independiente

- EVA

Variable Dependiente

- Rendimiento

VARIABLE	INDICADOR	INDICE	INSTRUMENTOS
V.INDEPENDIENTE EVA	Costo de Capital	-Rentabilidad sobre el patrimonio. -Tasa mínima atractiva de rendimiento -Política de dividendos	-Investigación Bibliográfica -Análisis Documentario
	Riesgo financiero	-Programas de cobertura. -Tipos de riesgo -Métodos de administración de riesgo -Equilibrio entre riesgos y controles	-Cuestionarios -Encuestas
	Toma de decisiones	-Planes de acción -Ambiente de decisión -Técnica de decisión	-Cuestionarios -Encuestas -Libros -Artículos

		- Información	
V.DEPENDIENTE Rendimiento	ROE	-Utilidad después de impuestos - patrimonio	-Cuestionarios -Encuestas -Libros -Artículos
	ROA	-NOPAT -Capital invertido	-Cuestionarios -Encuestas -Libros -Artículos
	NOPAT	-Impuesto a la renta -EVIT -Estructura organizativa	-Cuestionarios -Encuestas -Libros -Artículos
	Liquidez	-Equilibrio de cobros y pagos -Políticas de financiamiento adecuada -Tesorería generada -Flujo de efectivo	-Cuestionarios -Encuestas -Libros -Artículos

CAPITULO III: MARCO METODOLÓGICO

3.1. Enfoque

El enfoque es cuantitativo, ya que se analizarán los resultados obtenidos mediante el análisis de información.

3.2. Diseño

El diseño de la investigación es No experimental, porque sólo se estudiará el fenómeno y según Hernández, Fernández y Baptista (2010) la investigación no experimental es la que se realiza sin la manipulación deliberada de variables y en los que solo se observan los fenómenos para después analizarlos; y de acuerdo al momento en que se recoge la información, se puede afirmar que es de tipo Transversal, debido a que los datos se recogen un determinado periodo de tiempo.

3.3. Tipo

El tipo del presente estudio es una investigación aplicada, por que busca entender un fenómeno actual. Según Carrasco (2005) las investigaciones aplicadas, tienen propósitos prácticos inmediatos bien definidos, es decir se investiga para actuar, transformar, modificar o producir cambios en un determinado sector de la realidad.

3.4. Nivel

Los niveles descriptivos porque se describirán las ventajas del Valor en Riesgo, como medida para mitigar el riesgo financiero en la Bolsa de Valores de Lima-Perú, 2014. Para Carrasco (2005) las investigaciones Descriptivas responden a las siguientes preguntas: ¿cómo son?, ¿dónde están?, ¿cuántos son? etc.; es decir, se refiere sobre las características, cualidades internas y externas, propiedades y rasgos esenciales de los hechos y fenómenos de la realidad, en un momento y tiempo histórico concreto y determinado. También es Correlacional, porque se busca una relación entre las variables.

3.5. Sujetos de la investigación

3.5.1. Población

Para esta investigación la población estará conformada por 15 trabajadores que son parte del personal administrativo y contable de la empresa. En tal sentido la población es de carácter finita, porque se puede contar a todos los elementos que participarán en dicho estudio.

3.5.2. Muestra

Como muestra de este estudio se ha tomado el total de la población es decir a los 15 trabajadores que son parte del personal contable y administrativo de la empresa debido a que es un grupo pequeño.

3.6. Métodos y procedimientos

3.6.1. Métodos

- ✓ **Histórico – Comparativo:** Se utilizará el método Histórico porque va a permitir analizar la evolución histórica del problema identificado en la Empresa “FRANCISCO IMÁN SANDOVAL EIRL”; es decir, revisar sus antecedentes para realizar un diagnóstico. Y el método Comparativo porque se va a comparar la problemática identificada en el objeto de estudio con otras realidades, tanto a nivel nacional como internacional.
- ✓ **Descriptivo:** Se realizará una descripción minuciosa de la realidad problemática del objeto de estudio, a través de un recorrido por algunos países de Europa y América Latina, además la descripción del objeto de estudio.
- ✓ **Deductivo:** Ese método se aplicará en la operacionalización de las variables, porque se está desagregando la variable dependiente e independiente en sus componentes mínimos (indicadores).
- ✓ **Inductivo:** a través de las técnicas e instrumentos que se van a utilizar, este método se orientará a la recopilación de datos para su posterior interpretación, análisis, elaboración de conclusiones y a la propuesta

como solución al problema planteado.

- ✓ **Analítico:** Se analizarán los datos recogidos en la investigación a través de los instrumentos.

3.6.2. Procedimientos

- Determinar cuáles son las fuentes para la recolección de datos.
- Determinar el tamaño de la muestra que será similar a la población.
- Determinar las técnicas (encuesta y entrevista) para la posterior elaboración de instrumentos (cuestionarios y guía de entrevista) para la recolección de datos.
- Se realizará la prueba de validez de contenido, a través de la opinión de expertos.
- Se realizará la prueba de confiabilidad, a través de la aplicación de una muestra Piloto, utilizando el Coeficiente Alfa de Cronbach, ya que proporciona estimaciones reales de confiabilidad.
- Aplicación de los instrumentos.
- Recolección y procesamiento de análisis de datos
- Organización de datos, a través de un tratamiento estadístico.
- Presentación e interpretación de datos
- Discusión de los datos.
- Conclusiones y Recomendaciones.

3.7. Técnicas e instrumentos

3.7.1. Técnicas (ODAR, 2012)

Las principales técnicas que se emplearán en la investigación son:

- Observación
- Encuestas
- Entrevistas
- Revisión documentaria

3.7.2 Instrumentos (TORRES, S.F.)

Como instrumentos principales que se aplicarán en este trabajo de investigación, tenemos: el cuestionario, la guía de entrevista y la guía de observación.

Uso de software para el análisis estadístico de los datos

Los datos obtenidos de la medición y observación, son registrados en el orden que son recogidos. Se utilizará el programa SPSS, para la tabulación y presentación de los datos recogidos. De esta forma los datos se presentarán de manera ordenada, además se utilizará gráficos o cuadros siguiendo el esquema de investigación. (Pérez, 2004)

Se utilizará el coeficiente alfa de Cronbach para la confiabilidad de los instrumentos. Se usará también las correlaciones para contrastar la hipótesis, relación entre las variables. (Cervantes, 2005)

CAPITULO IV RESULTADOS DE LA INVESTIGACION – CONTRASTACION DE HIPOTESIS

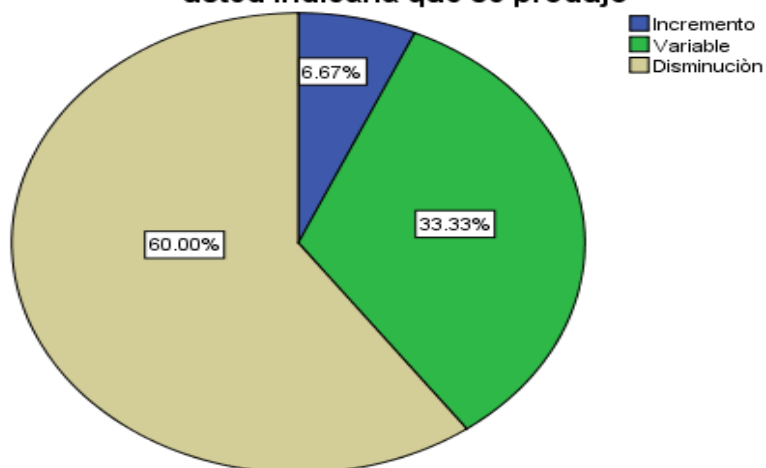
4.1 RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

Tabla 01:

En el ejercicio económico 2016, de acuerdo al resultado obtenido respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio, usted indicaría que se produjo

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Incremento	1	6.7	6.7	6.7
Variable	5	33.3	33.3	40.0
Disminución	9	60.0	60.0	100.0
Total	15	100.0	100.0	

En el ejercicio económico 2016, de acuerdo al resultado obtenido respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio, usted indicaría que se produjo



Fuente: Elaboración propia

INTERPRETACIÓN:

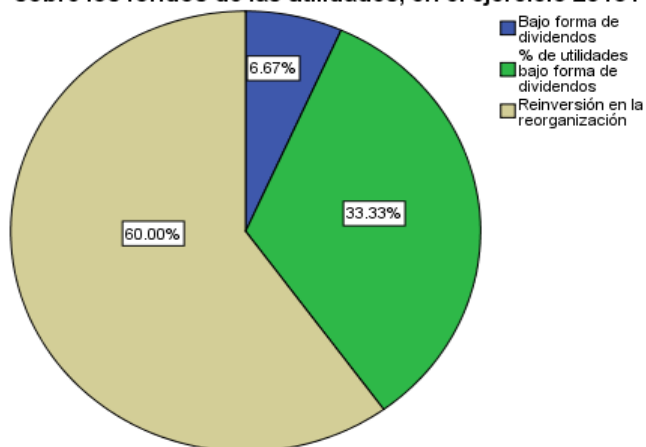
La encuesta presentada nos brinda información de que el 6.7 % que se produjo incremento y el 33,3 % nos dice que es variable y el 60% hay disminución.

Tabla 02:

¿Cuál fue la decisión de la junta general de accionistas sobre los fondos de las utilidades, en el ejercicio 2016?

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Bajo forma de dividendos	1	6.7	6.7	6.7
% de utilidades bajo forma de dividendos	5	33.3	33.3	40.0
Reinversión en la reorganización	9	60.0	60.0	100.0
Total	15	100.0	100.0	

¿Cuál fue la decisión de la junta general de accionistas sobre los fondos de las utilidades, en el ejercicio 2016?



Fuente: Elaboración propia

INTERPRETACIÓN:

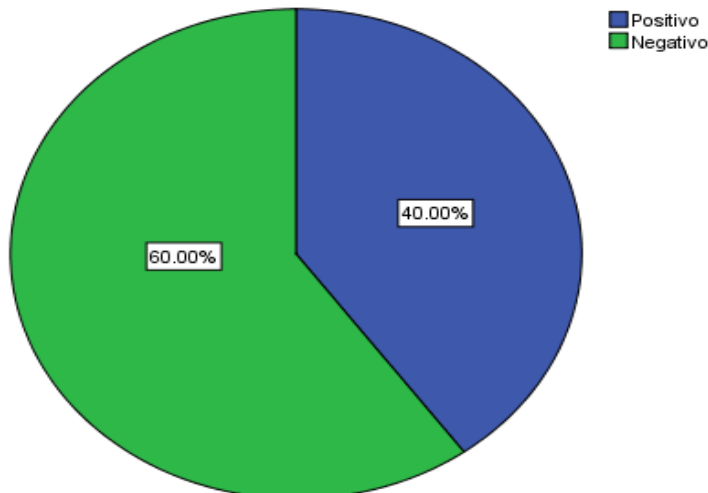
La encuesta presentada nos brinda información de que bajo forma de dividendos el 6.7 %, el 33,3 % bajo el % de utilidades bajo forma de dividendos y el 60 % mediante reinversión en la reorganización.

Tabla 03:

¿Cuál es el resultado que obtuvo la empresa Regenda SAC en relación al rendimiento sobre la inversión?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Positivo	6	40.0	40.0	40.0
	Negativo	9	60.0	60.0	100.0
	Total	15	100.0	100.0	

¿Cuál es el resultado que obtuvo la empresa Regenda SAC en relación al rendimiento sobre la inversión?



Fuente: Elaboración propia

INTERPRETACIÓN:

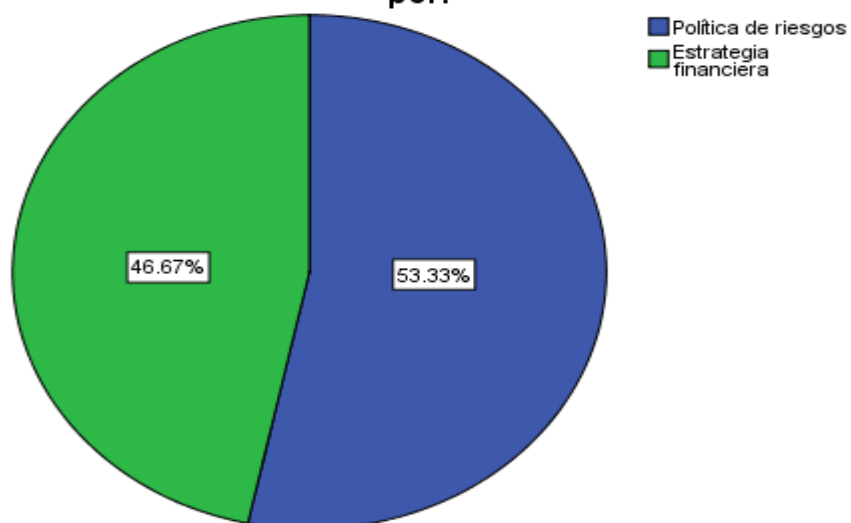
La encuesta presentada nos brinda información de que de acuerdo al rendimiento sobre la inversión el 40 % es positivo y el 60 % es negativo en relación al rendimiento sobre la inversión.

Tabla 04:

En el ejercicio 2016, el nivel de riesgo que asumió la empresa Regenda SAC frente a una inversión estuvo dada por:

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Política de riesgos	8	53.3	53.3	53.3
	Estrategia financiera	7	46.7	46.7	100.0
	Total	15	100.0	100.0	

En el ejercicio 2016, el nivel de riesgo que asumió la empresa Regenda SAC frente a una inversión estuvo dada por:



Fuente: Elaboración propia

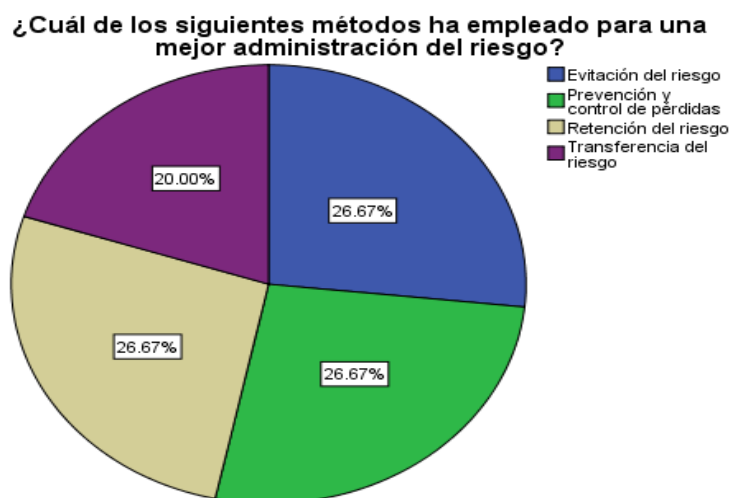
INTERPRETACIÓN:

La encuesta presentada nos brinda información el nivel de riesgo estuvo dado por la política de riesgos en un 46,67 % y mediante estrategia financiera el 53,33 %.

Tabla 05:

¿Cuál de los siguientes métodos ha empleado para una mejor administración del riesgo?

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Evitación del riesgo	4	26.7	26.7	26.7
Prevención y control de pérdidas	4	26.7	26.7	53.3
Válidos Retención del riesgo	4	26.7	26.7	80.0
Transferencia del riesgo	3	20.0	20.0	100.0
Total	15	100.0	100.0	



Fuente: Elaboración propia

INTERPRETACIÓN:

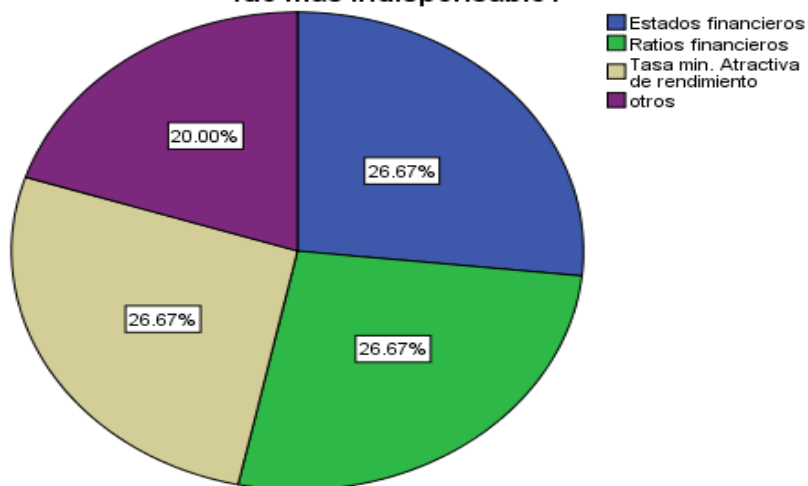
La encuesta presentada nos brinda información sobre los métodos empleados para mejorar la administración del riesgo, en evitación del riesgo en 26.7 %, prevención y control de pérdidas en 26.7%, retención del riesgo en 26.7%, transferencia del riesgo 20 %.

Tabla 06:

Ud. al momento de tomar una decisión ¿qué información le fue más indispensable?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Estados financieros	4	26.7	26.7	26.7
	Ratios financieros	4	26.7	26.7	53.3
	Tasa min. Atractiva de rendimiento	4	26.7	26.7	80.0
	otros	3	20.0	20.0	100.0
	Total	15	100.0	100.0	

Ud. al momento de tomar una decisión ¿qué información le fue más indispensable?



Fuente: Elaboración propia

INTERPRETACIÓN:

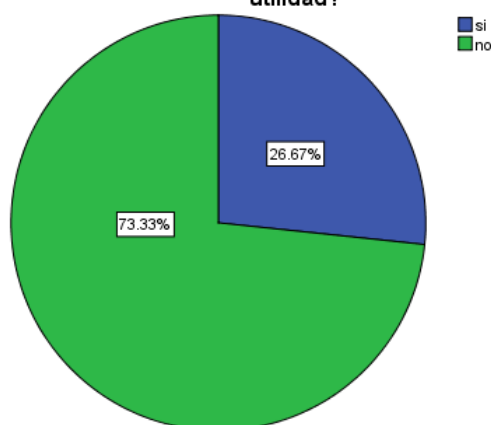
La encuesta presentada nos brinda información al tomar una decisión la información indispensable de dar en 26.7 %, Estados Financieros en 26.7%, ratios financieros en 26.7%, tasa mínima atractiva de rendimiento y el 20 %. en otros.

Tabla 07:

En el ejercicio económico 2016, ¿La empresa estableció un sistema o programa de evaluación para aumento de la utilidad?

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	si	4	26.7	26.7	26.7
	no	11	73.3	73.3	100.0
	Total	15	100.0	100.0	

En el ejercicio económico 2016, ¿La empresa estableció un sistema o programa de evaluación para aumento de la utilidad?



Fuente: Elaboración propia

INTERPRETACIÓN:

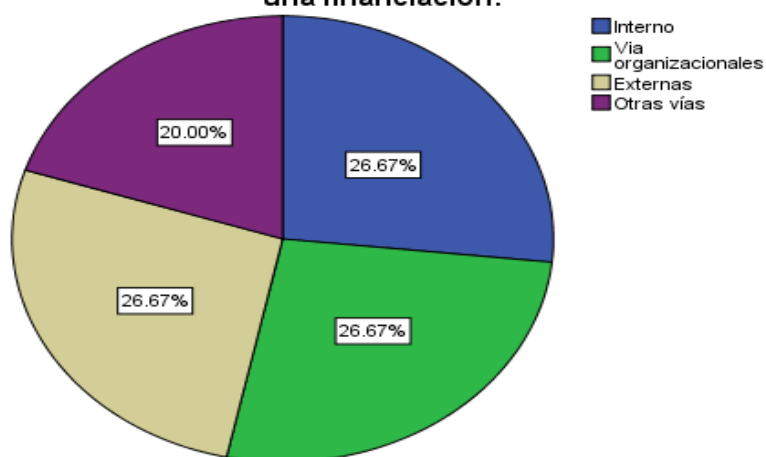
La encuesta presentada nos brinda información de que si la empresa estableció un sistema o programa de evaluación para aumento de la utilidad en un 26.7% SI, y el 73,3 % NO.

Tabla 08:

De acuerdo a la política de financiamiento de la empresa Regenda SAC en el ejercicio 2016, dio mayor preferencia a una financiación:

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Interno	4	26.7	26.7	26.7
Vía organizacionales	4	26.7	26.7	53.3
Externas	4	26.7	26.7	80.0
Otras vías	3	20.0	20.0	100.0
Total	15	100.0	100.0	

De acuerdo a la política de financiamiento de la empresa Regenda SAC en el ejercicio 2016, dio mayor preferencia a una financiación:



Fuente: Elaboración propia

INTERPRETACIÓN:

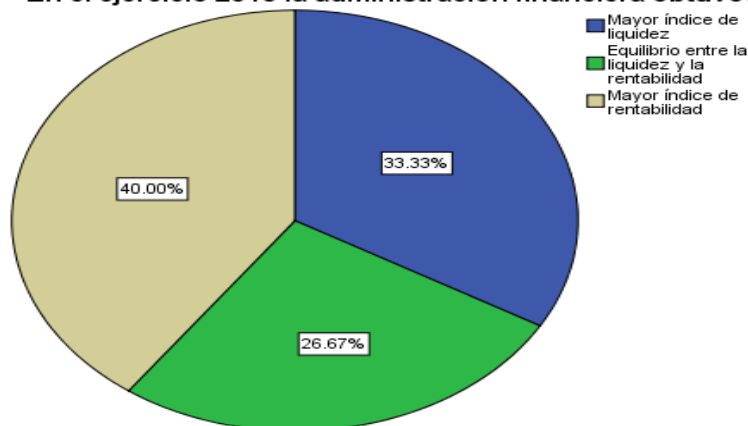
La encuesta presentada nos brinda información sobre la política de financiamiento interno en 26.7 %, vía organizacionales en 26.7%, externas en 26.7%, otras vías 20 %.

Tabla 09:

En el ejercicio 2016 la administración financiera obtuvo:

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Mayor índice de liquidez	5	33.3	33.3	33.3
Equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad	4	26.7	26.7	60.0
Mayor índice de rentabilidad	6	40.0	40.0	100.0
Total	15	100.0	100.0	

En el ejercicio 2016 la administración financiera obtuvo:



Fuente: Elaboración propia

INTERPRETACIÓN:

La encuesta presentada nos brinda información sobre la obtención en el ejercicio 2016 de la administración financiera el 33,33% mayor índice de liquidez, en un 26,7 %equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad y el mayor índice de rentabilidad en un 40%.

4.2. Prueba de hipótesis

Después de suministrar las encuestas, dirigida a los trabajadores de empresa, así como a los encargados del manejo de la misma, se procedió a la tabulación de variables por medio del programa denominado SPSS 20, por lo que se realizaron tablas de contingencia que demostraron si las hipótesis fueron aceptadas o no en concordancia a lo propuesto.

Para la demostración de la hipótesis se utilizó el siguiente mecanismo:

- Primero se debe conocer que existe una Hipótesis Nula y otra Alternativa, las cuales especifican que:

Hipótesis Nula: significa que las variables son independientes, por lo tanto, no existe relación entre las mismas.

Hipótesis Alternativa: significa que las variables son dependientes, de esta manera ambas variables se relacionan.

- Tomando en cuenta lo antes descrito se tiene que:

A. Si la CHI^2 es mayor al valor crítico se aprobará la hipótesis nula. Así la hipótesis que se plantea, al ser variables independientes y que no se relacionan entre sí, especifica que no se aprueba la hipótesis, al no poder existir una relación entre variables.

$\text{CHI}^2 < \text{Valor crítico}$

B. Si la CHI^2 es menor al valor crítico se aprobará la hipótesis alternativa. Así la hipótesis que se plantea, al ser variables independientes y que se relacionan entre sí, especifica que se aprueba la hipótesis, al existir una relación entre variables.

$\text{CHI}^2 > \text{Valor crítico}$

- Para especificar, la CHI^2 es un factor, que a través de las tablas de contingencia ya está dado de manera automática, al realizarse por el programa SPSS 20. De esta forma, no es necesario aplicar ninguna fórmula para el cálculo de la misma. Por otro lado el valor crítico se obtiene de la siguiente manera:

1. Se obtiene el grado de libertad (gl):

(N° Filas - 1) x (N° Columnas-1)

2. Luego de tener el grado de libertad y el porcentaje de error que para esta investigación será de un 5%, nos dirigimos a la tabla CHI Cuadrada de Pearson, de aquí se obtiene el valor crítico, el cual será comparada con la χ^2 , método que anteriormente fue señalado.

Siguiendo lo antes expresado y explicado, se obtuvieron los siguientes resultados que llevo a la contrastación de hipótesis:

- **HIPÓTESIS GENERAL**

El valor económico agregado es un instrumento financiero que incide de forma fundamental en el rendimiento y competitividad de la empresa Regenda SAC.

- **HIPOTESIS NULA H0:**

El valor económico agregado NO es un instrumento financiero que incide de forma fundamental en el rendimiento y competitividad de la empresa Regenda SAC.

- **HIPOTESIS ALTERNANTE H1:**

El valor económico agregado SI es un instrumento financiero que incide de forma fundamental en el rendimiento y competitividad de la empresa Regenda SAC.

✓ **NIVEL DE SIGNIFICANCIA** $\alpha = 5\% = 0.05$ ($\chi^2_{TABLA} = 9,488$)

✓ **GRADO DE LIBERTAD** = 4

✓ **NIVEL DE CONFINAZA** = 0.95

Comparar el valor calculado, con el valor que puede ocurrir por azar.

$$X^2 = 10,78 > (\chi^2_{TABLA} = 9,48)$$

✓ **DECISIÓN:** H0 se rechaza

✓ **INTERPRETACION:**

Con un nivel de significancia del 5 %, se concluye que se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternante.

Pruebas de CHI-cuadrado		
	Valor	gl
Chi-cuadrado de Pearson	10,786 ^a	4
Razón de verosimilitudes	6,901	4
Asociación lineal por lineal	2,200	1
N de casos válidos	12	

Aplicando el procedimiento de identificación de hipótesis para la χ^2 :

Primero se identifica el valor crítico, conociendo ya que el grado de libertad es de 4 y que el porcentaje de error del 5%, se obtuvo que el **Valor Crítico es 9,488**.

g.d.l	0,001	0,005	0,01	0,02	0,025	0,03	0,04	0,05
1	10,828	7,879	6,635	5,412	5,024	4,709	4,218	3,841
2	13,816	10,597	9,210	7,824	7,378	7,013	6,438	5,991
3	16,266	12,838	11,345	9,837	9,348	8,947	8,311	7,815
4	18,467	14,860	13,277	11,668	11,143	10,712	10,026	9,488
5	20,515	16,750	15,086	13,388	12,833	12,375	11,644	11,070
6	22,458	18,548	16,812	15,033	14,449	13,968	13,198	12,592
7	24,322	20,278	18,475	16,622	16,013	15,509	14,703	14,067
8	26,124	21,955	20,090	18,168	17,535	17,010	16,171	15,507
9	27,877	23,589	21,666	19,679	19,023	18,480	17,608	16,919
10	29,588	25,188	23,209	21,161	20,483	19,922	19,021	18,307

Como el valor crítico es 9,488 y el chi cuadrado es 10,786, por tanto:

$$\chi^2 > \text{Valor crítico}$$

De esta manera se acepta la hipótesis alternativa, implicando así que son dependientes, por ende **se acepta la hipótesis general**.

INTERPRETACION

Como se puede apreciar, el valor de la prueba estadística Chi Cuadrado ($\chi^2 = 10,786$) cae en la zona de rechazo, por lo que a un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y aceptamos la hipótesis alterna, concluyendo a su vez que **El valor económico agregado es un instrumento financiero que incide de forma fundamental en el rendimiento y competitividad de la empresa Regenda SAC**.

CAPITULO V PROPUESTA DE EVA EN LA EMPRESA REGENDA SAC

5.1 ASPECTOS GENERALES

Regenda SAC se dedica a atender las necesidades de repuestos en el mercado automotor a través del mejor equipo humano, brindando un excelente servicio de venta. Regenda SAC es distribuidor de repuestos originales y alternativos de calidad a precios competitivos.

MISIÓN

Somos una empresa confiable que ofrece repuestos de carro, motocicletas y mototaxis de calidad mundial y un servicio completo para todas las marcas que circulan en el mercado peruano, con la mejor capacidad para satisfacer esa demanda. Creamos empleos dignos de oportunidades de realización profesional y personal, contribuyendo así al desarrollo sostenible, económico y social del país.

VISIÓN

Ser la empresa líder en la distribución y venta de repuestos y accesorios a nivel local, creando redes de alianzas estratégicas que nos permitan cumplir con nuestra misión.

OBJETIVOS

- Ofrecer un servicio integrado de calidad en la distribución y venta de repuestos para motos y accesorios para motos a nivel local.
- Cumplir y superar las expectativas de nuestros clientes a través de un servicio excelente, con la finalidad de crear fidelidad entre ellos.
- Capacitar a nuestro personal en forma continua, con el objetivo de fomentar la cultura de servicio de calidad y excelencia.
- Ser una organización que logre resolver problemas y aprovechar oportunidades mediante el cumplimiento de nuestro sistema de valores y aprendizaje continuo.
- Realizar acuerdos y alianzas estratégicas con empresas de misión, visión y valores en sintonía con los nuestros para poder juntos lograr nuestra misión y valores.

VALORES

- Vocación de Servicio: Asesores con predisposición y entrega para servir a los demás brindando una experiencia singular
- Puntualidad: Cumplir con nuestras obligaciones en el tiempo acordado valorando el tiempo de los demás.
- Trabajo en Equipo: Personal trabajando por objetivos comunes permitiendo la unión logrando resultados excepcionales.
- Perseverancia: Luchar contra los problemas que se puedan presentar con firmeza y mente positiva.
- Disciplina: ser ordenado en la aplicación de procesos y modelos establecidos.

FODA

Fortalezas <ul style="list-style-type: none">• Uso de sistemas de información de gestión y monitoreo en el sector• Permanentes campañas de promoción (ferias, exhibiciones, entre otras)• Existencia de grandes empresas concesionarias formales de vehículos nuevos y productores de autopartes• Variedad de modelos, precios y marcas a ofrecer• Existencia de asociaciones y gremios de comercializadores de vehículos y productores de autopartes para el desarrollo del sector• Diversidad de oferta para el financiamiento de vehículos	Oportunidades <ul style="list-style-type: none">• Crecimiento y desarrollo del sector soportado por la estabilidad política del país.• Crecimiento en la adquisición de vehículos particulares por la inseguridad e ineficiencia en el transporte público.• Mejora en la coyuntura económica genera las condiciones necesarias para la adquisición de vehículos nuevos.• Las nuevas tecnologías aplicadas al sector automotriz hacen más atractiva su comercialización• La estabilidad del sector micro-financiero favorece el crecimiento del sector mediante el otorgamiento de financiamiento vehicular.
Debilidades	Amenazas

<ul style="list-style-type: none"> • Deficiente uso de los medios de comunicación para la fidelización de los clientes • Costos de distribución altos • Limitado desarrollo de centros logísticos para vehículos en principales puertos • Alta dependencia de la estabilidad del dólar americano en el sector • Brecha entre el perfil del egresado profesional y tecnología empleada con las nuevas necesidades del mercado 	<ul style="list-style-type: none"> • Ineficacia de las instituciones públicas para hacer cumplir las normas que regulan el sistema de transporte, así como el comercio y producción de autopartes en el país. • Deficiente desarrollo de infraestructura vial versus incremento del parque automotor • Existencia de una industria competitiva en la producción de autopartes en otras empresas • Falta de capacidad técnica en nuevas tecnologías dificulta la prestación de servicios de posventa.
---	--

Las principales funciones del gerente se detallan a continuación:

- Encargada de planificar, organizar, dirigir y controlar el proceso de las operaciones comerciales
- Reunirse con los proveedores cada cierto tiempo para saber las novedades y ofertas del mercado.
- Realiza cotizaciones a los distintos proveedores del mercado
- Controla los pagos efectuados al personal de la empresa.
- Realizar los pedidos a proveedores que en su mayoría se encuentra en Lima.
- Prever el stock requerido por los clientes (mayoristas y minoristas)
- Recibe y verifica los productos entrantes teniendo como referencia la Guía de Remisión.
- Lleva el control de caja chica
- Llena formatos de órdenes de compra de los productos que se va necesitar para la venta.

- Realiza pagos de transporte por el envío de la mercadería requerida.

Funciones generales de la empresa

- Presentar informes diarios sobre actividades y tareas realizadas en la organización.
- Contar con un archivo (fotos y descripciones) de su cartera de productos.
- Conocer la cartera de productos y su información básica.
- Contar con una lista de proveedores para negociar precios.

La empresa REGENDA desarrolla actividades formales, por lo que emite facturas y boletas al momento de cerrar una venta, previamente consultando al cliente que tipo de comprobante desea recibir.

La empresa cuenta con cuatro trabajadores, que son: la gerente general, una contadora, una cajera y un vendedor, siendo los últimos quienes tienen mayor contacto con el público, es por esto que es necesario que los colaboradores sean personas capacitadas y logren brindar una buena atención con un trato amable y estén a la disposición de disolver cualquier duda que los clientes tengan a la hora de realizar una compra. Por otro lado, la empresa cuenta con un área de contabilidad en donde se manejan eficientemente los registros contables de la empresa, y esas actividades son llevadas a cabo por una contadora con conocimientos financieros, la cual no se encuentra en planilla.

- Marketing y Ventas

La empresa cuenta con una diversidad en su cartera de productos, como son: neblineros, bujías, forros de timón, focos, bocina caracol, bocina platillo, fundas, rodajes, pastillas, faros, medidor de aire, porta placas, socket para focos, relay, tapa rayador, filtros cónicos, entre otros. Los productos que la empresa ofrece al mercado, fluctúan entre precios elevados y otros económicos, esto depende de la marca, calidad, y cantidad del producto.

- Cuenta con una amplia variedad de productos

Para una buena exhibición de los productos que vende la empresa, es que debe ser expuesta en vitrinas, además de en el interior de la tienda. También en el almacén debe tener los productos de forma ordenada, para que, al momento de ir a buscar un producto para la venta al cliente, sea una búsqueda sencilla y rápida.

La participación de mercado de la empresa es baja debido a que hay muchos competidores en la misma área, que ofrecen el mismo servicio que es la distribución de accesorios y autopartes para vehículos, por ende, que llevan más años desarrollando dicha actividad.

- Bajo posicionamiento de la marca

La organización de ventas está basada en la búsqueda de diferentes productos, de acuerdo a la necesidad que se ve reflejado en los clientes, en este proceso se realiza un contacto directo con los posibles proveedores quienes muestran y ofrecen su cartera de productos; por nuestro lado se empieza a costear y se toma la decisión con quienes trabajar, y por último se realiza el pedido de los productos con mejores precios y novedades.

- Cuenta con una cartera de proveedores y línea de crédito

La empresa inicia sus actividades buscando el apoyo de micro financieras como son: Compartamos, Caja Arequipa, Interbank y Scotiabank; siendo Compartamos quien financió con una tasa menor en comparación de las demás micro financieras, es por ello que el negocio de Auto accesorios empezó a trabajar con el capital que dicha prestó y se utilizó para la compra de mercaderías del negocio.

- Flujo de operaciones

El flujo de operaciones se inicia con la recepción del cliente a la empresa, luego se muestra la cartera de productos en donde se detalla precios, marcas, y variedad de modelos que tiene el producto, si existe algún interés por algunos de los productos que la empresa tiene, se realiza el contacto con el vendedor que se encuentra en ese horario, caso contrario el cliente se retira de la tienda, y ahí culminaría el proceso.

Una vez que el cliente haya tomado la decisión de adquirir el producto solicita al vendedor que lo atendió una orden de compra, para poder apersonarse a caja y cancelar éste. Por último, el cliente debe acercarse hacia el vendedor, para que le hagan entrega del producto solicitado, es esta última acción que hace que el proceso finalice.

5.2 DESARROLLO DE PROPUESTA

JUSTIFICACION DE LA PROPUESTA

El modelo de EVA será una herramienta financiera útil para la constructora, que tengan apertura y disponibilidad dispuesto a implementar nuevas herramientas que contribuyan a la generación de valor agregado en las áreas involucradas en la obtención de utilidades de la empresa. El modelo va más allá de la determinación de la utilidad neta del periodo, pues en el cálculo del EVA se incluye el costo por el uso del capital, donde indicarán si el accionista obtuvo realmente una ganancia.

Utilizar esta herramienta financiera de evaluación para conocer el verdadero beneficio económico de la empresa, pretende contribuir a desanimar prácticas y políticas que perjudiquen a la empresa tanto a corto y largo plazo; y adicionalmente se puede identificar que negocios son buenos para invertir.

La presente propuesta de Valor Económico Agregado (EVA) es de aplicación para todas las empresas del rubro de ventas de autopartes. El objetivo de la propuesta establecer los lineamientos para conocer los todos los costos financieros ya sean propios o por terceros, considerar el riesgo de la empresa, valorar la liquidez de la empresa, contemplar la medición de creación de riqueza de la empresa y permite saber si las inversiones de capital están generando una rentabilidad mayor a su costo.

En base al EVA se podrían llegar a tomar decisiones importantes para las empresas, para así saber si la empresa no solo está generando utilidades, sino también creando valor para poder seguir estando presente en el mercado y con un futuro.

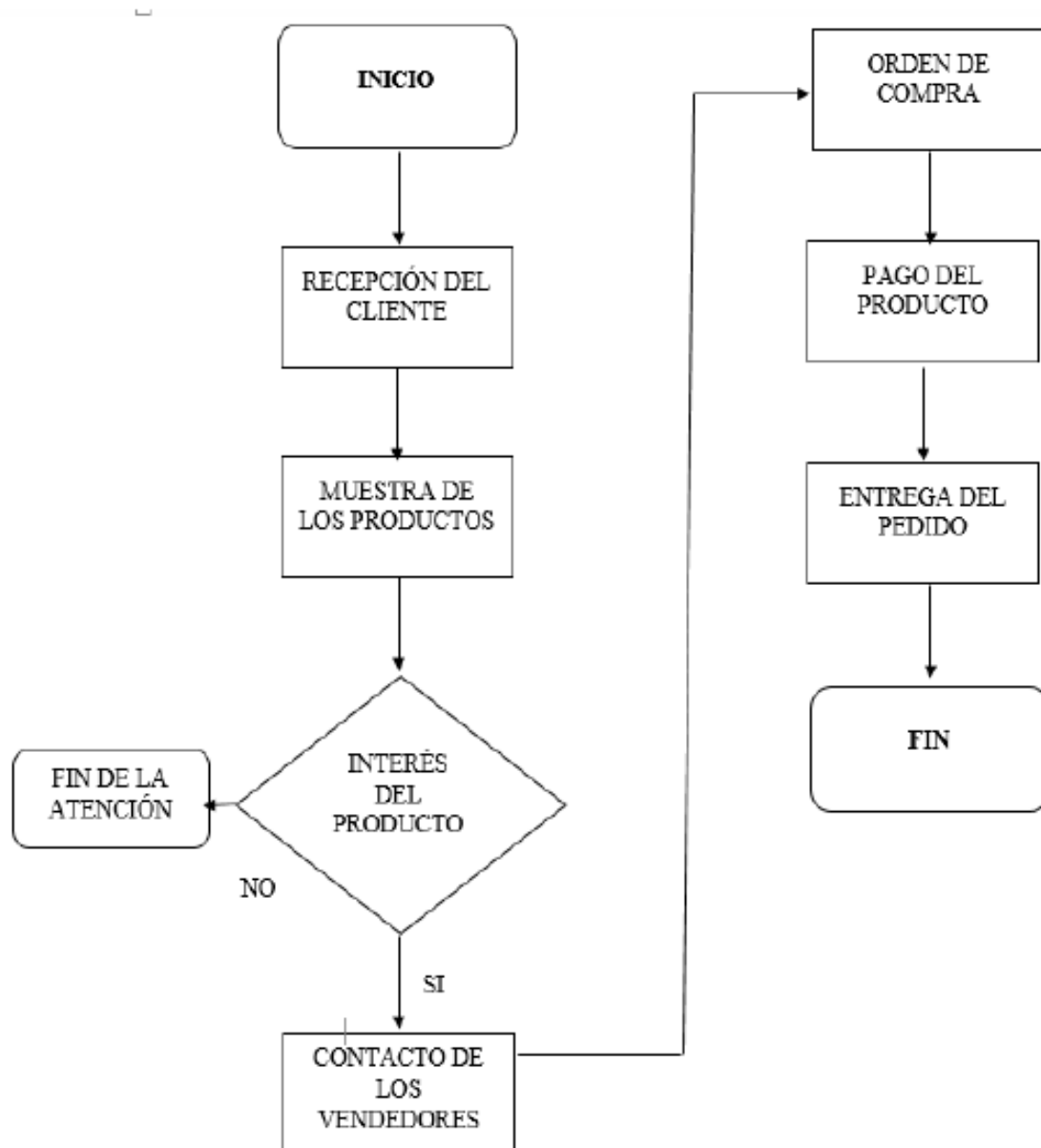
La responsabilidad de propuesta estará a cargo de :

- Es responsabilidad de la Gerencia General adoptar decisiones sobre la distribución y asignación de recursos, control de las operaciones y diseño de acciones correctivas que se presentan en esta propuesta.
- Es responsabilidad del Área de Finanzas o Contabilidad, realizar la adecuada administración y el control de los recursos administrativos y recursos financieros de la empresa.

FASE I	FASE II	FASE III
<p>Se elaborará un análisis situacional de la empresa, a través de este análisis podremos determinar cuál es la situación actual por la que está pasando la empresa, se realizara una revisión detallada de todos sus factores externos y sus factores internos para conocer la visión y propósito de la empresa; y, poder corregir y encaminar de manera correcta a la empresa hacia un crecimiento constante.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Para realizar el análisis interno se utilizará el Análisis FODA que reflejará la situación de la empresa y analizará sus características internas. <p>Delimitaremos las áreas para la propuesta iniciando con el ápice estratégico a la Gerencia General y como área de línea al Área de Finanzas o Contabilidad según sea el caso dado por el organigrama de la empresa.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gerencia General, es la encargada de dirigir y guiar a todas las áreas de la empresa ha 	<p>El Valor Económico Agregado:</p> <p>Por sus siglas en el inglés “EVA” es la abreviación de “Economic Value Added”, es una herramienta financiera de evaluación cuya función permite cuantificar a través de una cantidad monetaria, la creación valor o riqueza de la empresa que ha obtenido en un determinado tiempo, el EVA considera que ha creado valor para la empresa cuando su utilidad supera a sus costos de los recursos, por lo tanto EVA toma en cuenta todos los costos financieros ya sean propios o por terceros y los costos que el accionista espera obtener una rentabilidad por el capital invertido.</p> <p>Cálculo del EVA:</p> <p>Para realizar el cálculo del EVA se tiene que conceptualizar sus tres componentes</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Se elaborará una manual de procedimientos que permita detallar las actividades por cada proceso de trabajo específico que se realice la empresa para utilizar esta herramienta financiera de evaluación, gracias a este MAPRO se logrará tener un mejor control y una buena eficiencias de los recursos, de los colaboradores de la empresa como los recursos financieros. • El MAPRO delimitara los tiempos que realizara cada trabajo, porque a través de los indicadores se podrá identificar la eficacia de cada proceso y los posibles

<p>obtener los objetivos fijados para cada una de las áreas de la empresa, mediante programas concretos y planes específicos para asegurar el correcto desarrollo de las actividades y operaciones, incentivando a todos sus colaboradores para que contribuyan con su trabajo para alcanzar los objetivos y metas propuestas.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Área de Finanzas o Contabilidad, recaerá la importancia de la propuesta de esta herramienta financiera de evaluación – EVA, por que integrará todos los objetivos trazados por el ápice estratégico, tendrá en consideración todos los recursos administrativos y financieros para alcanzar los beneficios, adicionalmente tomará en cuenta los riesgos de dichos recursos y también los costos. 	<p>de la fórmula:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Retorno sobre el Capital Invertido (ROIC). • Promedio Ponderado del Costo de Capital (WACC). • Capital Invertido. <p>El resultado obtenido después de calcular el EVA mide de forma completa el beneficio por que incorpora la responsabilidad por maximizar de beneficio y la utilización del capital, provee un enfoque balanceado entre la operación actual y la inversión a largo plazo; y es consistente con la meta de maximizar el valor de los accionistas.</p>	<p>riesgos que pueda presentar este proceso.</p> <ul style="list-style-type: none"> • El MAPRO podrá estandarizar todos los procesos y plasmará a través de unos documentos los pasos a seguir como una guía para la correcta aplicación de los procesos para implementar el EVA en la empresa.
---	---	--

FLUJOGRAMA DE LA EMPRESA REGENDA



ESTADOS FINANCIEROS HISTORICOS

La empresa presenta sus estados financieros por el periodo comprendido del 01 de enero al 31 de diciembre del 2016.

REGENDA SAC
Estado de situación financiera
Al 31 de diciembre de 2016(cifras expresadas en miles de soles)

ACTIVO		
Activo cte		
caja y bancos	770	
ctas por cobrar	10	
Inventarios	721	
Gastos pagados por anticipado	90	1591
Activo no cte		
Propiedad, planta y equipo	780	
Depreciación acumulada	221	559
Otros activos		
Gastos de Organización	150	
Amortización Acumulada	70	80
TOTAL ACTIVO		2230
PASIVO		
Pasivo Cte		
Ctas por pagar	270	
cuotas IGSS por pagar	153	
Impuestos por pagar	297	720
Pasivo no cte		
Prestamos bancarios a largo plazo		324
Tatal de pasivo		1044
PATRIMONIO		
Capital	231	
Resultados Acumulados	42	
Resultado del ejercicio	913	1186
		2230

REGENDA SAC
Estado de Resultados
Al 31 de diciembre de 2016(cifras expresadas en miles de soles)

Ventas		4270
costo de ventas		2329
utilidad bruta		1941
Gastos de Operación		
Gastos de Administración		
Sueldos y prestaciones	217	
Servicios pagados a terceros	115	
Papelería y útiles	3	
Gastos generales	21	
Depreciaciones y amortizaciones	28	384
Gastos de ventas		
Sueldos y prestaciones	165	
Comisiones sobre ventas	65	
Gastos generales	27	
Depreciaciones y amortizaciones	15	
Publicidad	3	275
Utilidad operativa		1282
Otros gastos y productos financieros		
Gastos		
Intereses por préstamos bancarios		14
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		1268
Impuesto sobre la renta		355
Utilidad después del impuesto sobre la renta		913

ANALISIS POR MEDIO DE INDICADORES FINANCIEROS

A continuación, se muestra el análisis financiero por medio de los indicadores utilizados para medir la rentabilidad, con el fin de evaluar las utilidades obtenidas por la empresa durante el año 2016.

RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN (ROI)

Cálculo del ROI

NOPAT / Capital Invertido:

$$922.8/1663 = 55.4900782 \%$$

El rendimiento sobre la inversión (ROI) es del 55.49%. lo que significa que la empresa gana 40.9 centavos por cada sol de inversión en activos. Es una tasa favorable si se compara con la tasa de interés de la empresa por sus préstamos que en este caso es del 16% en promedio.

RENDIMIENTO SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)

cálculo del ROE (Ks contable)

ROE= NOPAT/patrimonio

$$89.27487352 \%$$

UTILIDAD POR ACCIÓN

NOPAT/ acciones comunes en circulación

$$913000 / 214 = 4266.35514 \%$$

Otro aspecto importante dentro del análisis financiero lo constituye la utilidad por acción (UPA) ya que es de 4266.355 por cada acción en circulación. La empresa puede tomar como base este cálculo si los propietarios deciden repartir dividendos

MARGEN DE UTILIDAD OPERATIVA

utilidad operativa/ ventas netas

$$1282 / 4270 = 30.0234192 \quad \%$$

El margen de utilidad operativa es de 30.02 centavos por cada sol de ventas, lo que nos muestra que las ganancias obtenidas por operaciones sin tomar en cuenta los gastos financieros son capaces de cubrir el total de actividades que involucran las ventas.

MARGEN DE UTILIDAD BRUTA

utilidad bruta/ ventas netas

$$1941 / 4270 = 45.4566745 \quad \%$$

Las ventas netas dejan un margen de utilidad bruta de 45.46 centavos por cada sol. Por ende, el 54.54 % restante se invierte en el costo necesario para adquirir los productos vendidos, es decir que aproximadamente cada unidad de producto representa la mitad de costo y la mitad de ganancia bruta.

MARGEN DE UTILIDAD NETA

utilidad neta / ventas netas

$$913 / 4270 = 21.381733 \quad \%$$

La utilidad neta obtenida durante el periodo es igual al 21% de las ventas, lo que significa que por cada venta de 0.18 se convierten en utilidad disponible para los accionistas. Lo importante de este indicador es que evidencia que la empresa tiene posibilidad de generar utilidades a pesar de deducir de los ingresos todos los costos y gastos.

PROPUESTAS

- Ventas y publicidad, para el crecimiento del UAIDI
- Cambiar de gasto fijo a variable la publicidad, basado en el 0.7% de las ventas con prioridad en los productos que representen un porcentaje de crecimiento mayor para la compañía, ya que de lo contrario en el año 2017 únicamente se utilizara el 0.3 de las ventas para esta cuenta.
- Cuentas por pagar para el aumento de la financiación automática

- Como resultado del aumento en las compañías que supone el crecimiento de las ventas, se sugiere lograr un acuerdo con los proveedores para aumentar los días de crédito y de esta forma buscar que las cuentas por pagar representen 55 días de las compras.
- En los préstamos bancarios y patrimonio para la disminución del Costo del Capital
- Repartir el 50% de los resultados acumulados para dar a los propietarios un dividendo producto de las operaciones de la empresa. En caso de que la compañía necesite fondos, es conveniente obtenerlos por medio del financiamiento externo ya que su costo es más bajo que el del financiamiento interno si se supone que puede conseguir una tasa bancaria de interés similar a la que maneja actualmente que es del 16% en promedio.

SUPUESTOS QUE AFECTAN LA PROYECCION DEL BALANCE DE SITUACION FINANCIERA SON:

- Se requiere un saldo de caja y bancos mínimos de S/..200000
- Las cuentas por cobrar de la empresa son equivalentes a 60 días de las ventas. Además, se espera mantener un promedio en existencias de S/.1700 000, el cual incluye un inventario de seguridad por S/. 1000000
- Cada año. La compañía realiza pagos anticipados con relación del 10% de los gastos de operación.
- Durante el año 2017 no se adquirirá ningún activo. Del total de depreciaciones y amortizaciones del estado de resultados el 75% corresponde a las primeras.
- Las cuentas por pagar representan 45 días del total de las compras, estas últimas constituyen un 50% de las ventas proyectadas para el próximo año. Del total de sueldos y prestaciones, la empresa deja por pagar un 42% de cargas sociales para el próximo año.
- Se espera que los impuestos por pagar equivalgan a un 12% de las ventas proyectadas
- Existen dos préstamos en la empresa, el primero de 157 000 a una tasa anual de 16% y el segundo de 98000 al 15.5 % anual. Se realizarán de acuerdo a contrato, amortizaciones en abril, julio y

octubre cada una de 19000 y 5000 respectivamente, durante el año siguiente.

- Los propietarios acordaron distribución de utilidades durante el año 2017. Además, en caso de ser necesario financiamiento para apoyar el crecimiento de las ventas se ampliará el capital social.

ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS

REGENDA SAC

Estado de situación financiera proyectado

Al 31 de diciembre de 2017(cifras expresadas en miles de soles)

ACTIVO		
Activo cte		
caja y bancos	200	
ctas por cobrar	6	
Inventarios	1915	
Gastos pagados por anticipado	127	2248
Activo no cte		
Propiedad, planta y equipo	780	
Depreciación acumulada	275	505
Otros activos		
Gastos de Organización	150	
Amortización Acumulada	96	54
TOTAL ACTIVO		2807
PASIVO		
Pasivo Cte		
Ctas por pagar	284	
cuotas IGSS por pagar	202	
Impuestos por pagar	444	930
Pasivo no cte		
Prestamos bancarios a largo plazo		153
Total de pasivo		1083
PATRIMONIO		
Capital	231	
Resultados Acumulados	316	
Resultado del ejercicio	1047	1594
Financiamiento requerido		130

REGENDA
Estado de
Proyectado

	2807
--	------

SAC
Resultados
Al 31 de

diciembre de 2017(cifras expresadas en miles de soles)

Ventas		5675
costo de ventas		3502
utilidad bruta		2173
Gastos de Operación		
Gastos de Administración		
Sueldos y prestaciones	223	
Servicios pagados a terceros	124	
Papeleria y útiles	3	
Gastos generales	23	
Depreciaciones y amortizaciones	28	401
Gastos de ventas		
Sueldos y prestaciones	181	
Comisiones sobre ventas	91	
Gastos generales	32	
Depreciaciones y amortizaciones	15	
Publicidad	4	323
Utilidad operativa		1452
Otros gastos y productos financieros		
Gastos		
Intereses por prestamos bancarios		23
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		1429
Impuesto sobre la renta		386
Utilidad despues del impuesto sobre la renta		1047

CALCULO DEL EBIT

ingresos	5675
costo de venta	3502
utilidad	
bruta	2173
Gastos de Ventas	401
Gastos de Administración	323
otros ingresos operativos	0
otros egresos operativos	0
EBIT	1449

CÁLCULO DEL CAPITAL INVERTIDO

Activo cte	2248
Pasivo cte sin deuda	728
capital de trabajo	1520
Inversiones	
inversiones financieras	0
inv. Mueble,maq. Y eq.	505
inv. Intangibles	80
act. Netos	585
capital de trabajo	1520
Inversiones	585
neto de otros activos	0
capital invertido	2105

Cálculo del WACC

$$WACC=W_s*K_s+W_d*K_d*(1-t)$$

$W_s = \%$ de aporte de los accionistas

$k_s =$ Rentabilidad exigida por los accionistas

$W_d = \%$ de la deuda

$K_d =$ Rentabilidad exigida por los acreedores

$t =$ tasa de impuesto a la renta

$$W_s * K_s = 0.22315$$

$$W_d * K_d * (1-t) = 0.01514808$$

$$1-t = 0.72$$

$$W_d * K_d = 0.021039 = 2.10\%$$

a) cálculo de financiamiento recursos propios y de terceros

recursos propios % 71.32 % W_d

recursos terceros % 28.68 % W_s

b) cálculo del K_d (gastos financieros/total deuda)

$K_d =$ tasa de interés terceros

$$\frac{14}{477} = 2.93501048\%$$

EVA

$$\text{UAIDI} - (\text{Valor contable del Activo} * \text{Costo de capital}) = 927 - (2230 * 21.30\%) = 452.01$$

BENEFICIOS DE LA PROPUESTA DEL MODELO DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO

No sólo es necesario obtener una utilidad neta positiva en términos financieros ni unos indicadores de medición aceptables (ratios) comparados con los que rigen en el mercado, también es necesario obtener una herramienta que permita evaluar el valor del negocio, para ello se considera el Valor Económico Agregado (EVA), el cual permite considerar los beneficios por parte de la empresa y de sus accionistas.

La propuesta de modelo del Valor económico agregado; será una herramienta financiera útil para la empresa, puesto que contribuirá a la generación de utilidades. El modelo va más allá de la determinación de la utilidad neta del periodo, pues en el cálculo del EVA se incluye el costo por el uso del capital, donde indicarán si los accionistas obtuvieron realmente generación de valor y así contribuirá a mejorar la toma de decisiones.

Contribuirá a la creación de nuevas estrategias que estén relacionadas con la generación de valor, será un apoyo para la toma de decisiones que promoverá al desarrollo de la constructora. Ayudará también a identificar las operaciones que destruyen valor, conocer si el comportamiento de la empresa está siendo positivo, y asimismo, complementariamente es conveniente para las empresas, inversionistas, directores y gerentes porque ayudará a obtener mayores niveles de rentabilidad que superen el costo y creación del valor respecto al capital invertido.

El modelo propuesto será una herramienta eficiente que ayudará a cumplir con los objetivos tanto a corto como largo plazo, a un bajo costo y en poco tiempo de una manera simplificada; involucrando a todos los miembros que integran a la constructora. El resultado obtenido indicará si el accionista generó utilidad en relación a su rentabilidad esperada. La revisión periódica del EVA, permite tomar decisiones sobre cómo mejorar los flujos de caja proyectados.

CONCLUSIONES

a) Conforme señalan los resultados de las encuestas podemos identificar que más de la mitad de la Empresas Regenda, han dado como resultado para el ejercicio 2016, un rendimiento del patrimonio invariable y no han tomado en cuenta la herramienta de la Tasa mínima atractiva de rendimiento (TMR), con respecto al costo de capital, para saber si la inversión que se realizaría sería rentable, lo que se relaciona con la disminución en la productividad.

b) Analizando las respuestas obtenidas de las encuestas, algunas empresas muestran debilidades en el cálculo promedio de capital, en el empleo de un programa de evaluación de desempeño y procedimiento para la evaluación de mejora continua, con respecto a la creación del valor para el accionista, siendo un factor importante para la creación del valor para el accionista el cual influye directamente en la competitividad, ya que otras empresas tomarían ventajas de lo mencionado.

c) De acuerdo al análisis de los resultados de las encuestas se observa que más del 50% de la empresa Regenda SAC en estudio tiene como preferencia una política de financiamiento externa lo cual significa una alta dependencia hacia los acreedores, así como también no realizan un Estado de Flujo de Efectivo continuo, con respecto a la liquidez, que permitiría planeación y generación de presupuestos. Esto afecta a la estructura financiera para generar la maximización del valor no permitiendo garantizar la liquidez como primera medida política.

d) Más del 60% en la empresa Regenda SAC en estudio, indicaron que para el ejercicio 2016 no pudieron cumplir con los objetivos propuestos, algunas de ellas no tomaron en cuenta como parte de su toma de decisiones la técnica del árbol de decisión que es muy útil para saber resultados y probabilidades relacionada a cada decisión; así como también, tiene como preferencia emplear los Estados Financieros obviando otro tipo de información que también serviría de ayuda. Lo que puede conllevar a el gerente financiero o quien tome estas decisiones en la Empresa, no cuente con información adecuada ocasionando un riesgo para la Empresa Regenda SAC.

RECOMENDACIONES

- a) Mejorar la eficiencia de los activos actuales para así aumentar el rendimiento de los mismos sin tener la necesidad de recurrir a financiamientos. Una de las formas de conseguirlo es invirtiendo en aquellas líneas de productos que generan valor y no invertir en aquellas unidades productivas que destruyen o generan muy poco valor.
- b) Reducir el costo promedio del capital, para que sea menor la deducción al UAIDI por el concepto de costo financiero. Esta estrategia está muy ligada a la oferta y demanda de los mercados financieros, así como a la confianza que se pueda generar en los acreedores de la Empresa Regenda SAC.
- c) Aumentar las inversiones en activos que rindan ganancias por encima del costo del pasivo. De esta manera, el incremento de la utilidad superaría el aumento del costo de la financiación, con lo que el EVA sería mayor.
- d) Reducir los activos, manteniendo el Utilidad antes de intereses y después de impuestos (UAIDI), para que se pueda disminuir el costo de la financiación total. Es así, como al reducir el pasivo, dicho costo sería menor, incrementando el valor en la utilidad. Por lo tanto, aunque la utilidad siga siendo la misma, el EVA aumentaría al reducirse el costo financiero.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Amaral, Nelson. 1992. La competitividad de la Cadena de Lácteos en el Mercosur, Metodología de Trabajo. IICA (Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura). Montevideo, Uruguay.
- Amat, Oriol. (2002). EVA Valor Económico Agregado: Un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor. (19 ed.). Bogotá, Colombia: Editorial Norma.
- Apaza Meza, Mario (2007). Balanced scorecard gerencia estratégica y del valor. Lima, Perú: Instituto Pacífico.
- Bejarano, Jesús Antonio. 1998. Elementos para un Enfoque de la Competitividad en el Sector Agropecuario. Colección de Documentos IICA. Serie Competitividad No.2 República de Colombia. Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural. Colombia.
- Bourgeois, Robin y Herrera, Danilo. 1996. Enfoque Participativo para el Desarrollo de los Sistemas Agroalimentarios. CADIAC: Cadenas y Diálogo para la Acción. IICA (Área de Concentración I. Políticas
- Domínguez Machuca, J.A., Durbán Oliva, S. y Martín Armario, E. (1987): “EL SUBSISTEMA DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN DE LA EMPRESA”. Editorial PIRÁMIDE.
- Durbán Oliva, Salvador. INTRODUCCIÓN A LAS FINANZAS EMPRESARIALES. Editorial UNIVERSIDAD DE SEVILLA.
- Durbán Oliva, Salvador. LA EMPRESA ANTE EL RIESGO, Editorial HISPANOEUROPEA DE EDICIONES.
- Farías, Claudio. 1993. Pequeña Agricultura, Competitividad e Integración Comercial: Metodología y Aplicación al Caso del Arroz en Chile. IICA. Programa Cooperativo de Desarrollo Rural para los Países del Área Sur (PROCORDER). Programa III. Organización y Administración para el Desarrollo Rural. 1’93. Serie Documentos Metodológicos. Santiago, Chile.

- Reaño, Martin. (2011). EVA Gerencia Basada en el Valor (1ra ed.). Lima, Perú: Grupo Editorial Mesa Redonda.
- Socioeconómicas, Comercio e Inversiones). Centro Internacional de Investigación Agrícola para el Desarrollo (CIRAD) y el Ministère des Affaires Etrangères, Cooperation Scientifique et Technique. San José, Costa Rica.
- Socola Cuzco, Irina. (2010). La importancia del Valor Económico Agregado en la gestión empresarial (parte I). Actualidad Empresarial, 199, II-1.
- Socola Cuzco, Irina. (2010). La importancia del Valor Económico Agregado en la gestión empresarial (parte II). Actualidad Empresarial, 200, II-1.
- Suárez Suárez, Andrés Santiago. DECISIONES ÓPTIMAS DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN EN LA EMPRESA. Editorial PIRÁMIDE.
- Vélchez Olivares, Percy. (2008). Valor Económico Agregado: una nueva medida de desempeño financiero en las empresas. Contadores & Empresas, 79, D-1. Horngren, Charles T., Foster, George y Datar, Srikant M.(2002). Contabilidad de Costos. Un enfoque gerencial (10ma ed.). México: Pearson Educación.

ANEXOS

ANEXO 01: CUESTIONARIO

1. En el ejercicio económico 2016, de acuerdo al resultado obtenido respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio, usted indicaría que se produjo

Incremento

Variable

Disminución

2. ¿Cuál fue la decisión de la junta general de accionistas sobre los fondos de las utilidades, en el ejercicio 2016?

Bajo forma de dividendos

% de utilidades bajo forma de dividendos

Reinversión en la reorganización

3. ¿Cuál es el resultado que obtuvo la empresa Regenda SAC en relación al rendimiento sobre la inversión?

Positivo

Negativo

4. En el ejercicio 2016, el nivel de riesgo que asumió la empresa Regenda SAC frente a una inversión estuvo dada por:

Política de riesgos

Estrategia financiera

5. ¿Cuál de los siguientes métodos ha empleado para una mejor administración del riesgo?

Evitación del riesgo

Prevención y control de pérdidas

Retención del riesgo

Transferencia del riesgo

6. Ud. al momento de tomar una decisión ¿qué información le fue más indispensable?

Estados financieros

Ratios financieros

Tasa min. Atractiva de rendimiento

Otros

7. En el ejercicio económico 2016, ¿La empresa estableció un sistema o programa de evaluación para aumento de la utilidad?

Si

No

8. De acuerdo a la política de financiamiento de la empresa Regenda SAC en el ejercicio 2016, dio mayor preferencia a una financiación:

Interno

Vía organizacionales

Externas

Otras vías

9. En el ejercicio 2016 la administración financiera obtuvo:

Mayor índice de liquidez

Equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad

Mayor índice de rentabilidad